SUPLEMENTO DE PROSPECTO
(Correspondiente al Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020)

IRSA INVERSIONES Y REPRESENTACIONES SOCIEDAD ANÓNIMA

IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima ("IRSA" o la "Compañía" o "Nosotros", indistintamente), con sede social en calle Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, C.U.I.T.: 30-52532274-9, teléfono: +54 (11) 4323-7400, correo electrónico: ir@irsa.com.ar, página web: www.irsa.com.ar.

Obligaciones Negociables a ser emitidas en tres clases en el marco de nuestro Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta US$350.000.000 (Dólares Estadounidenses trescientos cincuenta millones) (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) (el "Programa"), por un valor nominal total en conjunto de hasta el equivalente a US$15.000.000 (Dólares Estadounidenses quince millones) (el "Monto Total"), ampliable en conjunto por hasta la suma equivalente de valor nominal US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones) (el "Monto Total Máximo").

Obligaciones Negociables Clase III denominadas y pagaderas en Pesos, a tasa de interés variable con margen de corte a licitar, con vencimiento a los 9 (nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, por un valor nominal de hasta Pesos equivalentes a US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) convertidos al tipo de cambio publicado por el Banco Central de la República Argentina mediante la Comunicación "A" 3500 el Día Hábil previo al inicio del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) (indistintamente, las "Obligaciones Negociables Clase III" o la "Clase III")*.

Obligaciones Negociables Clase IV denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a una tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, con vencimiento a los 12 (doce) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) (indistintamente, las "Obligaciones Negociables Clase IV" o la "Clase IV")*.

Obligaciones Negociables Clase V denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a una tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, con vencimiento a los 24 (veinticuatro) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) (indistintamente, las "Obligaciones Negociables Clase V" o la "Clase V", y en forma conjunta con la Clase III y la Clase IV, las "Obligaciones Negociables")*.

**** Ver "Oferta de los valores negociables —a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables— Clase III—Clase IV—Clase V—Monto de emisión".***

El presente suplemento de prospecto (el "Suplemento de Prospecto") corresponde a las Obligaciones Negociables a ser emitidas por la Compañía bajo su Programa, según fuera aprobado por el Directorio de la Compañía con fecha 13 de mayo de 2020. Este Suplemento de Prospecto complementa y deberá ser leído junto con el Prospecto del Programa de fecha 17 de marzo de 2020, publicado en la Autopista de la Información Financiera (la "AIF"), bajo el Documento N° 2591051 (el "Prospecto"). El Suplemento de Prospecto y el Prospecto se encuentran a disposición del público inversor en las oficinas de la Compañía ubicadas en Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas; en la página web de la Comisión Nacional de Valores www.cnv.gov.ar (la "Página Web de la CNV") bajo el ítem "*Empresas*"; y en la página web de la Compañía, www.irsa.com.ar (la "Página Web de la Compañía"). Los términos y condiciones específicos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto rigen para las Obligaciones Negociables, a ser emitidas en el marco del Programa, el cual contiene los términos y condiciones generales de las

Obligaciones Negociables, que deberán aplicarse de forma complementaria a los términos y condiciones específicos de este Suplemento de Prospecto.

Oferta Pública autorizada por Resolución Nº 20.153 de fecha 20 de marzo de 2019 de la Comisión Nacional de Valores (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 Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el presente Suplemento de Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la emisora y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales (conforme se define más adelante). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de 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 emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

La oferta pública de las Obligaciones Negociables que se describen en este Suplemento de Prospecto se encuentra comprendida dentro de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV al Programa, en el marco de lo establecido por el artículo 41 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV. Este Suplemento de Prospecto no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV ni por el MAE. De acuerdo con el procedimiento establecido en el artículo 51 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco días hábiles de suscriptas las Obligaciones Negociables, la Compañía presentará la documentación definitiva relativa a las mismas.

El presente Suplemento de Prospecto debe ser leído en forma conjunta con el Prospecto autorizado por la CNV para la emisión de obligaciones negociables bajo el Programa.

Los responsables del presente documento manifiestan, con carácter de declaración jurada, que la totalidad de los términos y condiciones en el Suplemento de Prospecto se encuentran vigentes. Todo eventual inversor deberá leer cuidadosamente los factores de riesgo para la inversión contenidos en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto. Invertir en obligaciones negociables de la Compañía implica riesgos. Véase la sección titulada "*Factores de Riesgo*" en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Las Obligaciones Negociables son obligaciones negociables en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables Nº23.576 y sus modificatorias y suplementarias (la "Ley de Obligaciones Negociables"), y serán emitidas de conformidad con todos sus términos y serán colocadas públicamente en la República Argentina conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales Nº26.831, incluyendo la Ley de Financiamiento Productivo Nº27.440 y el Decreto Reglamentario Nº471/2018 y sus complementarias y modificatorias (la "Ley de Mercado de Capitales"), la Ley Nº19.550 y sus modificatorias y complementarias (la "Ley General de Sociedades") y las Normas de la CNV, según texto ordenado por la Resolución Nº622/2013 de la CNV y sus complementarias y modificatorias (las "Normas de la CNV") y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable.

De conformidad con lo dispuesto en el artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales, la Compañía, juntamente con los integrantes de sus órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firman el Prospecto y el Suplemento de Prospecto serán responsables de toda la información incluida en el Prospecto y el Suplemento de Prospecto registrados ante la CNV. Asimismo, de acuerdo con el artículo 120 de la Ley de Mercado de Capitales, las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, agentes colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar diligentemente la información contenida en el Prospecto y el Suplemento de Prospecto de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del Prospecto y del Suplemento de Prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

Las Obligaciones Negociables Clase III serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Pesos, por un valor nominal de hasta Pesos equivalentes a US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) convertidos al tipo de cambio publicado por el Banco Central de la República Argentina (el "Banco Central") mediante la Comunicación "A" 3500 el Día Hábil previo al inicio del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante), con vencimiento a los 9

(nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de Ps.1. La Clase III devengará intereses a una tasa de interés variable con margen de corte a licitar, pagaderos en Pesos, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase III"* del presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Clase IV serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones), con vencimiento a los 12 (doce) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase IV devengará intereses a una tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase IV"* del presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Clase V serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones), con vencimiento a los 24 (veinticuatro) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase V devengará intereses a una tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase V*" del presente Suplemento de Prospecto.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables podrá ser ampliado en conjunto por hasta el Monto Total Máximo, es decir, la suma equivalente en Pesos de valor nominal US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones).

El monto final de las Obligaciones Negociables a ser emitido, así como los restantes términos y condiciones definitivos de la emisión, serán informados mediante un aviso de resultados complementario al presente Suplemento de Prospecto (el "Aviso de Resultados"), que se publicará el mismo día en que finalice el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) en la Página Web de la CNV bajo el ítem "*Empresas*", en la Página Web de la Compañía, en la página web del Mercado Abierto Electrónico S.A. ("MAE"), www.mae.com.ar (la "Página Web del MAE"), y en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA") por cuenta y orden de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("ByMA") de acuerdo con la delegación de facultades establecida en la Resolución Nº18.629 de la CNV (el "Boletín Diario de la BCBA").

Las Obligaciones Negociables Clase III deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos. Las Obligaciones Negociables Clase IV y las Obligaciones Negociables Clase V deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial (tal como dicho término se define en la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables*" del presente Suplemento de Prospecto).

Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase IV, en o desde la fecha en que se cumplan tres meses previos a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, de corresponder, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme a lo requerido por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables, e informando tal circunstancia mediante la publicación de un hecho relevante través de la AIF. Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase V, en o desde la fecha en que se cumplan seis meses previos a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, de corresponder, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme a lo requerido por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables, e informando tal circunstancia mediante la publicación de un hecho relevante través de la AIF. Asimismo, si ocurriera un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control de acuerdo con lo descripto en el presente, salvo que la Compañía haya ejercido previamente su opción de rescatar las Obligaciones Negociables, la Compañía estará obligada a ofrecer a los tenedores de las Obligaciones Negociables de cada clase, la compra de las mismas al precio descripto en la Sección "*Oferta de los Valores Negociables─Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En caso de Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas, la Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables de cada clase, en forma total pero no parcial, en cualquier momento a un precio igual al

100% del valor nominal en circulación con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera. En todos los casos de rescate se garantizará el trato igualitario entre los tenedores de las Obligaciones Negociables de cada clase.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

Con anterioridad a la colocación de las Obligaciones Negociables, se distribuirá el Prospecto y el presente Suplemento de Prospecto (incluyendo versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV, si fuera el caso) por medios físicos y/o electrónicos (pudiendo adjuntarse a dichos documentos una síntesis de la Compañía y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto), podrán realizarse conferencias telefónicas informativas con potenciales inversores, se publicará el Aviso de Suscripción (según dicho término se define más adelante) por un día en la Página Web de la CNV bajo el ítem "*Empresas*", en el Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* y podrá publicarse cualquier otro aviso que la Compañía y los Colocadores (según este término se define más adelante) estimen adecuado, se realizarán contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos y/u otros procedimientos de difusión que la Compañía y los Colocadores estimen adecuados y en cumplimiento de las Normas de la CNV.

La Compañía ha presentado una solicitud de listado y negociación de las Obligaciones Negociables en ByMA y en el MAE, respectivamente. Asimismo, se podrá solicitar el listado y negociación en cualquier otra bolsa o mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior. Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Securities Act of 1933 de los Estados Unidos de América, con sus modificaciones (la "Securities Act" o "Ley de Títulos Valores Estadounidense") ni por ninguna ley estadual en materia de títulos valores o de cualquier otra jurisdicción (que no sea Argentina).

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables en Euroclear Bank S.A./N.V.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas y colocadas por oferta pública a inversores en la República Argentina, en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades, las Normas de la CNV y demás normas vigentes, junto con sus modificatorias y reglamentarias. Las Obligaciones Negociables serán adjudicadas a través de una subasta o licitación pública abierta, garantizando igualdad de trato entre los inversores y transparencia conforme con las Normas de la CNV y demás normas vigentes. Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de sendos certificados globales, a ser depositados en Caja de Valores S.A. (los "Certificados Globales" y "Caja de Valores", respectivamente), en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Para mayor información relativa al mecanismo de liquidación, remitirse a la sección "*Plan de Distribución*" del presente Suplemento de Prospecto.

La Compañía ha optado por calificar las Obligaciones Negociables. En tal sentido, FIX SCR S.A. (Agente de Calificación de Riesgo "afiliada de Fitch Ratings") ("FIX"), ha calificado, con fecha 13 de mayo de 2020 a las Obligaciones Negociables Clase III con "A2(arg)" en su escala de corto plazo, a las Obligaciones Negociables Clase IV con "A2(arg)" en su escala de corto plazo y a las Obligaciones Negociables Clase V con "A(arg)" en su escala de largo plazo. Tal calificación no representa en ningún caso una recomendación para comprar, mantener o vender las Obligaciones Negociables. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX, https://www.fixscr.com/site/download?file=Hb3Q697RhP64HDAzhQtv30rqdlzhjJD9.pdf.

Los mecanismos para asignar calificaciones utilizadas por las sociedades calificadoras argentinas podrán ser diferentes en aspectos importantes de los utilizados por las sociedades calificadoras de Estados Unidos de América u otros países. Para más información sobre este tema véase la Sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase III—Clase IV—Clase V—Calificación de Riesgo*" en el presente Suplemento de Prospecto.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE UNA O CUALESQUIERA CLASES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL

CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE CADA CLASE EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES—A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES—CLASE III—CLASE IV—CLASE V—MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

Al adoptar la decisión de invertir en las Obligaciones Negociables, los inversores deberán basarse en su propio examen de la Compañía y de los términos de la oferta, incluidos los méritos y riesgos involucrados. No deberán interpretar el contenido de este Suplemento de Prospecto o del Prospecto como un asesoramiento legal, comercial, financiero o impositivo ni de la Compañía ni de parte de los Colocadores (tal como se lo define más adelante). Los inversores deberán consultar con sus propios asesores legales, contables o impositivos, de ser necesario, para decidir su inversión y para determinar si se encuentran autorizados por ley a invertir en las Obligaciones Negociables bajo las leyes que regulan las inversiones o normativa similar.

El inversor deberá basarse únicamente en la información contenida en este Suplemento de Prospecto y en el Prospecto. Ni la Compañía, ni los Colocadores han autorizado a ninguna persona a brindar otra información y ni la Compañía, ni los Colocadores son responsables por la información que otros puedan proveer.

La Compañía ha designado a BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Patagonia S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A. y SBS Trading S.A. (en conjunto, los "Colocadores") para la oferta de las Obligaciones Negociables en la Argentina. Los inversores que remitan Órdenes de Compra a los Colocadores deberán brindar a los Colocadores la información que les permita verificar que se trata de una manifestación cuyo titular o beneficiario final es una persona humana o jurídica residente en la Argentina y que cuenta con un patrimonio suficiente para cumplir con el pago de su Orden de Compra.

Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Para mayor información relativa a los destinatarios de la oferta elegibles y a las restricciones aplicables a las transferencias de tales valores negociables, remitirse a la sección "*Plan de Distribución*" del presente Suplemento de Prospecto.

El Directorio de la Compañía manifiesta con carácter de declaración jurada que la Compañía, sus beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que poseen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos de voto, o que por otros medios ejercen el control, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de personas y organizaciones terroristas que dispone el Consejo de Seguridad de Naciones Unidas.

Colocadores

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	**Banco Hipotecario S.A.**	**Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.**	**Banco Santander Río S.A.**	**Banco de la Provincia de Buenos Aires**
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 25 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 40 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 22 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 72 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 43 de la CNV.

Banco Patagonia S.A.	**Balanz Capital Valores S.A.U.**	**Puente Hnos. S.A**	**SBS Trading S.A.**
Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 66 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 210 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 28 de la CNV.	Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral, Matrícula Nº 53 de la CNV.

La fecha del presente Suplemento de Prospecto es 13 de mayo de 2020.

ÍNDICE

ÍNDICE 7

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO 8

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES 10

DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES 13

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS 15

OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES 17

PLAN DE DISTRIBUCIÓN 72

FACTORES DE RIESGO 82

DESTINO DE LOS FONDOS 119

GASTOS DE EMISIÓN 120

ANTECEDENTES FINANCIEROS 121

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS 154

CONTRATO DE COLOCACIÓN 158

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE 159

INFORMACIÓN ADICIONAL 162

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

El lavado de activos busca ocultar o disimular la naturaleza, origen, ubicación, propiedad o control del dinero y/o bienes obtenidos ilegalmente. Implica introducir en la economía activos de procedencia ilícita, dándoles apariencia de legalidad al valerse de actividades lícitas, lo que permite a delincuentes y organizaciones criminales disfrazar el origen ilegal de su producto, sin poner en peligro su fuente.

La Ley Nº25.246, modificada y/o complementada posteriormente por las Leyes N°26.087, N°26.119, Nº26.268, Nº26.683, Nº26.831, Nº26.860 y Nº27.304 (en conjunto, la "Ley de Lavado de Activos"), tipifica el lavado de activos como un delito que se comete en ocasión de la conversión, transferencia, administración, venta o cualquier otro uso de dinero u otros activos provenientes de un acto ilícito por una persona que no ha tenido participación en el delito original, con la consecuencia posible de que dichos activos originales (o los nuevos activos resultantes de dichos activos originales) adquieran la apariencia de haber sido obtenidos a través de medios lícitos. A pesar del hecho de que existe un monto específico para la categoría de lavado de activos (Ps.300.000), los delitos cometidos por un monto inferior también son punibles, aunque la condena de prisión es reducida.

Como consecuencia de la promulgación de la Ley Nº26.683, el lavado de activos fue incorporado al Código Penal como un delito independiente contra el orden económico y financiero y fue separado del capítulo "Encubrimiento" como había sido originalmente previsto. Por ende, el lavado de activos es un delito que podrá ser objeto de acción penal en forma independiente.

La Ley de Lavado de Activos creó la Unidad de Información Financiera ("UIF"), la cual se encarga del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el delito de lavado de activos proveniente de la comisión de, entre otros:

a) delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley Nº23.737);

b) delito de contrabando de armas (Ley Nº22.415);

c) delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita o una asociación terrorista;

d) delitos cometidos por asociaciones ilícitas organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;

e) delitos contra la administración pública;

f) delitos de prostitución de menores y pornografía infantil; y

g) delitos de financiación del terrorismo.

La UIF analiza la información recibida por las entidades que se encuentran obligadas a dar cuenta de actividades u operaciones sospechosas y, según corresponda, informa al Ministerio Público para que se lleven a cabo las investigaciones que se consideren pertinentes o necesarias. Una vez que recibe la información, la UIF puede 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, bajo apercibimiento de ley. En el marco del análisis de un reporte de operación sospechosa los sujetos obligados no podrán oponer a la UIF el secreto bancario, fiscal, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. Una vez terminado el análisis, la UIF está facultada para (i) recibir declaraciones voluntarias, que en ningún caso podrán ser anónimas, (ii) requerir la colaboración de todos los servicios de información del Estado, los que están obligados a prestarla en los términos de la normativa procesal vigente, (iii) solicitar al Ministerio Público para que éste requiera al juez competente se resuelva la suspensión, por el plazo que éste determine, de la ejecución de cualquier operación, (iv) solicitar al Ministerio Público para 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, (v) solicitar al Ministerio Público que arbitre todos los medios legales necesarios para la obtención de información de cualquier fuente u origen, (vi) aplicar sanciones, entre otros.

El marco legal para la prevención del lavado de activos y/o financiación del terrorismo en Argentina también asigna deberes de información y control a determinadas entidades del sector privado, tales como bancos, agentes, organizaciones sin fines de lucro, bolsas de valores, compañías de seguro, de conformidad con las regulaciones de la UIF. Estas regulaciones son de aplicación a muchas empresas argentinas. Principalmente busca que todas las entidades financieras, los agentes y sociedades de bolsa,

sociedades gerentes de fondos comunes de inversión, aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de valores negociables que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, y demás sujetos previstos por el art. 20 de la Ley de Lavado de Activos (los "Sujetos Obligados") cuenten con un sistema de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que abarque la gestión de riesgo y los elementos de cumplimiento. El componente referido a la "gestión de riesgos" se encuentra conformado por las políticas, procedimientos y controles de identificación, evaluación, mitigación y monitoreo de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Sujeto Obligado, identificados en el marco de una autoevaluación. Los "elementos de cumplimiento" consisten principalmente en: (i) mantener políticas y procedimientos internos destinados a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, en especial por medio de la aplicación de políticas "conozca a su cliente"; (ii) informar acerca de cualquier actividad u operación sospechosa y (iii) actuar de acuerdo con la Ley de Lavado de Activos con respecto a la confidencialidad de la información recabada de los clientes. A tal fin, cada entidad involucrada debe designar a un funcionario con responsabilidades de monitoreo y control en virtud de la Ley de Lavado de Activos.

De conformidad con lo previsto en el Decreto Nº360/2016 de fecha 16 de febrero de 2016, el gobierno argentino creó el "Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo" en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, cuya misión es reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y las exigencias globales en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional ("GAFI"). Con posterioridad, el Decreto Nº331/2019 de fecha 3 de mayo de 2019, modifica el decreto antes mencionado y crea el Comité de Coordinación para la Prevención y Lucha Contra el Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva encargado, entre otros puntos, de conformar un mecanismo de coordinación interinstitucional para la elaboración de las Evaluaciones Nacionales de Riesgos de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Asimismo, la Ley Nº27.260, que introdujo ciertas modificaciones impositivas y un nuevo régimen para que los residentes efectúen un sinceramiento respecto de bienes no declarados, determinó que la UIF estará dentro de la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, como consecuencia de la reorganización de dicho Ministerio, la UIF depende del Ministerio de Hacienda. A su vez, la Resolución Nº4/2017 de la UIF exige la adopción de ciertos procedimientos específicos de debida diligencia (comúnmente denominados, "conozca su cliente") que deberán llevarse a cabo al momento en que un depositante nacional o extranjero abre una cuenta bancaria con fines de inversión.

El 28 de diciembre de 2018, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución Nº156/2018 de la UIF mediante la cual se aprobaron los textos ordenados de las Resolución UIF Nº30-E/2017 (Anexo I), la Resolución UIF Nº 21/2018 (Anexo II) y la Resolución UIF Nº 28/2018 (Anexo III), en los términos del Decreto Nº891/2017 de Buenas Prácticas en Materia de Simplificación, en línea con la Recomendación N° 1 del GAFI que establece que los países deben aplicar un enfoque basado en riesgo para entender sus riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, a fin de asegurar que las medidas para prevenir o mitigar dichos delitos sean proporcionales a los riesgos identificados. Estas Resoluciones establecen los lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo y de cumplimiento mínimo que deben adoptarse para la prevención del lavado de activos, incluyendo lo relacionado al mercado de capitales.

De este modo, los Sujetos Obligados deben identificar y evaluar sus riesgos y, dependiendo de ello, adoptar las medidas de gestión y mitigación. En este marco, se encuentran autorizados para implementar plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo los procedimientos a distancia, sin exhibición personal de la información, sin que ello condicione el cumplimiento de los deberes de debida diligencia.

Asimismo, como complemento a dicha sección se informa que, en agosto de 2018, de conformidad con la Resolución Nº97/2018 de la UIF, se aprobó la regulación del deber de cooperación del Banco Central con la UIF para adecuar dicha regulación a la Resolución Nº30-E/2017.

En noviembre de 2018, la UIF publicó la Resolución Nº134/2018, modificada por las Resoluciones UIF Nº15/2019 y Nº128/2019, que actualiza la lista de personas que deberían considerarse "políticamente expuestas" (PEP) en Argentina, considerando las funciones que desempeñan o han realizado, así como su relación de cercanía o afinidad con terceros que realizan o han desempeñado tales funciones.

El 26 de diciembre de 2018, la UIF publicó la Resolución Nº154/2018, que modificó los procedimientos de supervisión actuales a través de nuevos diseños adaptados y de acuerdo con las normas internacionales promovidas por el GAFI en función de los riesgos. Como consecuencia, la UIF aprobó los "Procedimientos de supervisión basados en los riesgos de la Unidad de Información Financiera", que deroga las disposiciones de los Anexos II, III y IV de la Resolución Nº104/2010 de la UIF, el artículo 7º y las disposiciones de los Anexos V y VI de la Resolución Nº165/2011 de la UIF y del Anexo III de la Resolución Nº229/2014 de la UIF.

Asimismo, a través de la Resolución Nº 117/2019, la UIF aumentó el monto mínimo a partir del cual ciertos Sujetos Obligados deben notificar operaciones que podrían ser investigadas como sospechosas de lavado de dinero, o tomar ciertas medidas. A su vez, la actualización de los umbrales establecidos, repercute para la clasificación de los clientes de los distintos Sujetos y la determinación en su calidad de "habituales" u "ocasionales".

Para mayor información, véase la sección *"Lavado de activos y Financiación del Terrorismo"* del Prospecto.

AVISO A LOS INVERSORES Y DECLARACIONES

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en el Prospecto y en este Suplemento de Prospecto (complementado, en su caso, por los avisos correspondientes).

A los efectos del presente, las declaraciones contenidas en éste Suplemento de Prospecto se verán modificadas o reemplazadas por aquéllas incluidas en cualquier documento incorporado con posterioridad, en la medida en que así las modifiquen o reemplacen.

A solicitud escrita o verbal de cualquier persona que hubiera recibido un ejemplar del presente Suplemento de Prospecto, se le suministrarán copias sin cargo alguno del Prospecto y de los estados contables de Compañía. Las solicitudes podrán dirigirse a la Compañía en el domicilio indicado en el presente Suplemento de Prospecto. A su vez, podrán obtenerse copias del Prospecto, del Suplemento de Prospecto y de los estados contables de la Compañía en las oficinas de la Compañía sitas en calle Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas y en la Página Web de la Compañía. Asimismo, los documentos antes mencionados, también podrán verse en la Página Web de la CNV, en la página web de la BCBA (www.bolsar.com) (la "Página Web de la BCBA") en la sección "*Estados Contables*" y en la Página Web del MAE. Cualquier consulta podrá ser dirigida a vía telefónica al teléfono +54 (11) 4323-7400, al correo electrónico: ir@irsa.com.ar.

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

Este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y los estados contables de Compañía contienen importante información sobre la Compañía y ciertos acontecimientos recientes de relevancia ocurridos en la República Argentina. La situación social, política, económica y legal de la República Argentina y el marco regulatorio de las actividades de la Compañía son susceptibles de cambios. No puede preverse de qué modo y hasta qué punto algún cambio futuro en la situación descripta en el presente Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de Compañía afectará a la Compañía. Los potenciales inversores en, y compradores de, Obligaciones Negociables deberán tener presente la incertidumbre respecto a la futura operatoria y situación financiera de la Compañía y asegurarse de que entienden todos los riesgos involucrados y que evalúan la conveniencia de realizar una inversión en las Obligaciones Negociables teniendo en cuenta sus propias circunstancias y situación financiera. Véase *"Factores de*

riesgo" en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto para obtener mayor información sobre ciertos factores a ser considerados en relación con una inversión en las Obligaciones Negociables.

La información contenida en el presente Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de Compañía no podrá ser considerada una promesa o garantía respecto al pasado o al futuro. Ni la Compañía ni sus accionistas ni los Colocadores reembolsarán o compensarán a las personas que tengan acceso a este Suplemento de Prospecto, al Prospecto y a los estados contables de la Compañía por ningún costo o gasto incurrido por éstas al evaluar o actuar basándose en este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de Compañía. La Compañía y los Colocadores no asumen responsabilidad alguna por, ni efectúan ninguna declaración con respecto a la conveniencia de realizar una inversión en las Obligaciones Negociables. Copias de dichos documentos serán puestas a disposición de los potenciales inversores si así lo solicitaran, para de ese modo obtener la información completa que se encuentra resumida en el Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía. Los resúmenes incluidos en este Suplemento de Prospecto, el Prospecto y en los estados contables de la Compañía con respecto a dichos documentos se encuentran condicionados en su totalidad a dichas referencias.

No se ha autorizado a ningún colocador ni a otra persona a brindar información y/o efectuar declaraciones respecto de la Compañía y/o de las Obligaciones Negociables que no estén contenidas en el Prospecto y/o en el presente Suplemento de Prospecto y, si se brindara y/o efectuara, dicha información y/o declaraciones no podrán ser consideradas autorizadas y/o consentidas por la Compañía y/o los Colocadores.

La emisión de las Obligaciones Negociables fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 13 de mayo de 2020. El Prospecto y este Suplemento de Prospecto contienen información veraz y suficiente a la fecha de su publicación sobre todo hecho relevante que pueda afectar nuestra situación patrimonial, económica y financiera y de toda aquella que deba ser conocida por el público inversor en relación con la presente emisión. No podemos garantizar que dicha información será exacta con posterioridad a la fecha de publicación.

La información provista en este Suplemento de Prospecto o en el Prospecto que se relaciona con Argentina y su economía se basa en la información pública disponible, y ni nosotros ni los Colocadores designados en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables hacen declaración al respecto ni garantizan tal información. Argentina, y cualquier institución gubernamental o subdivisión política de Argentina, no garantizan de ninguna manera, ni respaldan nuestras obligaciones frente a las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores solicitarán a quienes deseen suscribir Obligaciones Negociables información relacionada con el cumplimiento del régimen de *"Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo"* conforme lo dispuesto por la Ley Nº25.246, sus modificaciones y reglamentaciones, o por disposiciones o requerimientos de la UIF. Los Colocadores podrán no dar curso a las suscripciones cuando quien desee suscribir las Obligaciones Negociables no proporcione, a su entera satisfacción, la información solicitada. Para mayor información, vea la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" incluida en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Las Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado secundario asegurado.

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas exclusivamente en la República Argentina. La distribución de este Suplemento de Prospecto y del Prospecto, o de cualquier parte del mismo, y la oferta, venta y entrega de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones pueden estar restringidas por la ley. Se recomienda a las personas en posesión de este Suplemento de Prospecto o del Prospecto, se familiaricen con y respeten dichas restricciones. Ni el Prospecto ni este Suplemento de Prospecto constituyen una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra, de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; y/o (ii) para aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes de una jurisdicción de baja o nula tributación o en países considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, y/o para aquellas personas o entidades que, a efectos de la suscripción de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en una jurisdicción de baja o nula tributación o en países considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal.

Las jurisdicciones de baja o nula tributación, de conformidad con la Ley N°20.628, sus modificatorias y complementarias, inclusive las modificaciones introducidas por la Ley Nº27.430 (la "Ley del Impuesto a las Ganancias"), son los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes

tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 69 de dicha ley (actualmente y hasta el 31 de diciembre de 2020, del 30%; luego y respecto de los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021 será del 25%). A su vez, los países o jurisdicciones considerados no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal son 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, así como también aquellos países o jurisdicciones que, teniendo vigente un acuerdo, no cumplan efectivamente con el intercambio de información (puede consultarse el listado de jurisdicciones "no cooperantes" en el artículo 24 del Anexo al Decreto 862/2019). Los inversores que provengan de jurisdicciones de baja o nula tributación, así como aquellos que se encuentren en jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, serán considerados inversores restringidos (los "Inversores Restringidos").

En consecuencia, los Inversores Restringidos no podrán suscribir Obligaciones Negociables y tanto los Colocadores como la Compañía podrán rechazar Órdenes de Compra (tal como este término se define más adelante) presentadas por cualquier Inversor Restringido. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y/o este Suplemento de Prospecto y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Compañía ni los Colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.

En caso que la Compañía se encontrara sujeta a procesos judiciales de quiebra, liquidación, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), así como los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras (Ley N°24.522 y sus modificatorias y complementarias).

La información contenida en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto es correcta a la fecha de los mismos. Ni la entrega del Prospecto ni del presente Suplemento de Prospecto ni la venta de Obligaciones Negociables en ninguna circunstancia significará que la información allí contenida es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha de los mismos.

Cada inversor reconoce que: (i) se le ha brindado la oportunidad de solicitar a la Compañía el examen de toda la información pública adicional que dicho inversor consideró necesaria para verificar la exactitud de la información contenida en este Suplemento de Prospecto o complementarla; (ii) no se ha basado en la Compañía, ni en los Colocadores, ni en ninguna persona vinculada a la Compañía o con los Colocadores, en relación con su investigación de la exactitud de dicha información o su decisión de inversión; y (iii) ninguna persona ha sido autorizada a suministrar ninguna información o a formular ninguna declaración sobre la Compañía o las Obligaciones Negociables, salvo por las contenidas en este Suplemento de Prospecto. En caso de haber sido suministrada o formulada, no deberá tenerse a dicha información o declaración como autorizada ni consentida por la Compañía, ni por los Colocadores, ni atribuirse a la Compañía, ni a los Colocadores.

Asimismo, las referencias a cualquier norma contenida en el presente Suplemento de Prospecto, en el Prospecto y en los estados contables de la Compañía son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

Véase "*Factores de Riesgo*" en el Prospecto complementado por el presente Suplemento de Prospecto, donde se incluye una descripción de ciertos factores relacionados con una inversión en las Obligaciones Negociables. Ni la Compañía, ni ninguno de sus representantes formulan ninguna declaración respecto de la legalidad de una inversión realizada bajo las leyes aplicables.

La inversión en las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del presente Suplemento de Prospecto implica ciertos riesgos que ustedes deberán considerar antes de realizar tal inversión. Este Suplemento de Prospecto podrá contener factores de riesgo adicionales los cuales se deberán analizar conjuntamente con los incluidos en el Prospecto.

Salvo que se indique o que el contexto exija lo contrario, las referencias en este Suplemento de Prospecto, ya sea en minúscula o en mayúscula, a "$", "peso", "pesos" o "Ps." aluden al Peso Argentino, la moneda de curso legal de Argentina, las referencias a "dólar", "dólares", "dólares estadounidenses" o "US$" aluden al Dólar Estadounidense, y las referencia a "NIS", debe entenderse que se trata de Nuevos Shekels Israelíes, la moneda de curso legal en Israel. Hemos traducido algunos de los montos en Pesos contenidos

en este Suplemento de Prospecto a Dólares Estadounidenses solo para fines de mejor conveniencia de los inversores. A menos que se especifique o el contexto requiera lo contrario, la tasa utilizada para convertir los montos en Pesos a Dólares Estadounidenses es el tipo de cambio vendedor cotizado por el Banco de la Nación Argentina al 12 de mayo de 2020, que fue de Ps.67,4600 a US$1,00. La información equivalente en Dólares Estadounidenses presentada en este Suplemento de Prospecto se proporciona únicamente para la conveniencia de los inversores y no debe interpretarse en el sentido de que los montos en Pesos representan, o podrían haber sido o podrían convertirse, a Dólares Estadounidenses a dichas tasas. Véase *"Información adicional—Controles de Cambio"* en este Suplemento de Prospecto.

Los inversores renuncian expresamente a ejercer su derecho de oposición previsto en los Artículos 83, 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades y en el Artículo 4 de la Ley Nº 11.867, para el supuesto de que la fusión propiamente dicha o la fusión por absorción, o la venta, cesión, transferencia, locación, transmisión o enajenación bajo cualquier modalidad, de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), se realice en los términos y condiciones que permiten este compromiso.

Los términos en mayúscula utilizados en este Suplemento de Prospecto tendrán los significados que se les asigna en el Prospecto, salvo definición en contrario incluida en el presente.

DECLARACIONES Y GARANTÍAS DE LOS ADQUIRENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte del oferente en cuestión a la Compañía y a los Colocadores, de que:

(i) está en posición de asumir los riesgos económicos de la inversión en las Obligaciones Negociables;

(ii) ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntados al mismo), en el presente Suplemento de Prospecto y todo otro documento disponible relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Compañía, todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente la decisión de comprar las Obligaciones Negociables basándose solamente en su propia revisión y análisis;

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

(iv) no ha recibido de la Compañía ni de los Colocadores, información o declaraciones que sean inconsistentes, o difieran, de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados contables adjuntados al mismo), en el presente Suplemento de Prospecto y en todo otro documento disponible relacionado con la emisión de las Obligaciones Negociables;

(v) conoce y acepta los términos descriptos bajo la sección *"Plan de Distribución"* detallados más abajo en el presente Suplemento de Prospecto;

(vi) entiende que ni la Compañía ni los Colocadores, garantizarán a los oferentes que mediante el mecanismo de adjudicación (i) se les adjudicarán Obligaciones Negociables; ni que (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Obligaciones Negociables solicitado en la Orden de Compra; ni que (iii) se les adjudicarán las Obligaciones Negociables Clase III al Margen Diferencial Solicitado de la Clase III (conforme se define más adelante) y/o las Obligaciones Negociables Clase IV al Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV (conforme se define más adelante) y/o las Obligaciones Negociables Clase V al Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V (conforme se define más adelante), según sea el caso;

(vii) conoce y acepta que la Compañía y los Colocadores, tendrán derecho de rechazar cualquier Orden de Compra en los casos y con el alcance detallado más abajo en "*Plan de Distribución"* del presente Suplemento de Prospecto.

(viii) acepta que la Compañía, conjuntamente con los Colocadores, podrán declarar desierta la colocación con respecto a las Obligaciones Negociables de cada clase en los casos detallados en *"Plan de Distribución"* del presente Suplemento de Prospecto;

(ix) no es una persona o entidad con domicilio, constituida y/o residente de una jurisdicción de baja o nula tributación o de un país considerado no cooperante a los fines de la transparencia fiscal, ni utiliza cuentas pertenecientes a entidades financieras radicadas en dichas jurisdicciones a efectos de realizar la suscripción de las Obligaciones Negociables, ni es bajo ningún criterio un Inversor Restringido y los fondos y valores que corresponden a la suscripción de las Obligaciones Negociables son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad; que las informaciones consignadas en la Orden de Compra y para los registros de los Colocadores son exactas y verdaderas, y que tiene conocimiento de la Ley N°25.246 y sus modificatorias.

(x) conoce y acepta que las Obligaciones Negociables no integradas serán canceladas el mismo día de la Fecha de Emisión y Liquidación;

(xi) conoce y acepta los términos descriptos bajo la sección *"Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo"*, detallados en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto;

(xii) la acreditación de las Obligaciones Negociables será efectuada en la cuenta depositante y comitente indicada por el oferente en la Orden de Compra;

(xiii) cada inversor en las Obligaciones Negociables o tenedor de las mismas, deberá ser y se considerará que

a. ha declarado que está adquiriendo las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o en relación a una cuenta de inversión respecto a la cual tal inversor o tenedor tiene la facultad exclusiva de invertir discrecionalmente y el mismo o tal cuenta de inversión reviste el carácter de inversor extranjero ubicado fuera de los Estados Unidos de América y reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni con ninguna ley estadual en materia de títulos valores y que no pueden ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a, o por cuenta de o para beneficio de, Personas Estadounidenses, excepto en los términos que se describen abajo; y

b. ha prestado su consentimiento respecto a que toda reventa u otra forma de transferencia de las Obligaciones Negociables que realice con anterioridad al vencimiento del período aplicable de restricción a las transferencias (definido como 40 días luego del comienzo de la oferta o de la Fecha de Emisión y Liquidación, lo que ocurra último) será realizada solamente fuera de los Estados Unidos de América y de conformidad con lo establecido en la Regla 904 de la Ley de Títulos Valores Estadounidense;

(xiv) asimismo, cada inversor en las Obligaciones Negociables se considerará que reconoce y acepta que las restricciones mencionadas anteriormente aplican a los tenedores de las Obligaciones Negociables, como asimismo a los titulares directos de las mismas;

(xv) cada inversor en las Obligaciones Negociables deberá cumplir con todas las regulaciones y leyes aplicables en cada jurisdicción en la cual adquiera, ofrezca o venda Obligaciones Negociables o posea o distribuya este Suplemento de Prospecto o cualquier porción del mismo y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso que le sea requerido en virtud de la adquisición, oferta o venta de Obligaciones Negociables que realice dicho inversor de conformidad con lo establecido en las regulaciones y leyes vigentes en cualquier jurisdicción a la que, se encuentren sujetas dichas adquisiciones, ofertas o reventas y ni la Compañía ni los Colocadores tendrán ninguna responsabilidad en relación a tales operaciones; y

(xvi) tienen pleno conocimiento de que el Prospecto y este Suplemento de Prospecto no constituyen una oferta de venta o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (a) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; y (b) para aquellas personas o entidades (i) con domicilio, constituidas o residentes de los denominados "países de baja o nula tributación" o en

jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal; o (ii) que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en los denominados "países de baja o nula tributación" o en jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal.

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS

Este Suplemento de Prospecto y la información incorporada aquí por referencia contiene declaraciones que constituyen "manifestaciones referentes a eventos futuros". Hemos basado esta manifestación sobre eventos futuros básicamente en nuestras creencias actuales, expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros y tendencias financieras que puedan afectar a nuestros negocios. Muchos factores importantes, además de los discutidos en este Suplemento de Prospecto, podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados actuales y los anticipados en nuestras manifestaciones referentes a hechos futuros, incluyendo, sin carácter restrictivo, los siguientes:

- cambios en las condiciones económicas, financieras, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en la Argentina, América Latina, o Israel, o cambios tanto en mercados desarrollados como emergentes y fronterizos;
- cambios en los mercados de capitales en general que puedan afectar las políticas o actitudes hacia el otorgamiento de créditos o la inversión en la Argentina o sociedades argentinas, incluyendo volatilidad en los mercados financieros locales e internacionales;
- deterioro en las condiciones económicas y de negocios nacionales, regionales o internacionales;
- la inflación o deflación, las fluctuaciones en los tipos de cambio y las fluctuaciones de las tasas de interés imperantes;
- aumentos en los costos de financiamiento o imposibilidad de nuestra parte de obtener financiamiento en términos convenientes, lo que podría limitar nuestra capacidad de financiar operaciones existentes y futuras;
- las leyes existentes y futuras y las regulaciones gubernamentales aplicables a nuestros negocios;
- los precios en el mercado inmobiliario y la situación general del mercado inmobiliario;
- controversias o procedimientos judiciales o regulatorios adversos;
- fluctuaciones o reducciones en el valor de la deuda pública argentina;
- la intervención del gobierno en el sector privado y en la economía, inclusive mediante nacionalización, expropiación, regulación laboral u otros actos;
- aumento de la competencia en los mercados de real estate y en el segmento de centros comerciales, oficinas u otras propiedades comerciales e industrias relacionadas;
- la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales y en otras propiedades comerciales;
- nuestra capacidad de aprovechar las oportunidades en el mercado inmobiliario argentino e internacional oportunamente;
- restricciones en el abastecimiento de energía o en los precios del mercado argentino;
- nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de deuda;
- cambio en los hábitos y tendencias de los consumidores;
- cambios tecnológicos y nuestra potencial incapacidad de implementar nuevas tecnologías;
- el deterioro de la situación en los negocios nacionales regionales al igual que de las condiciones socio-económicas en la Argentina;
- el impacto tanto a nivel global, regional y nacional del Coronavirus (u otros brotes futuros, epidemias o pandemias) que produjo una abrupta caída en los mercados financieros y de

comercio global, tanto en términos de volúmenes como de precios, como así la adopción por parte del gobierno de otras medidas para contener la expansión del virus tales como el cierre de centros comerciales, hoteles, oficinas y las relacionadas con alquileres y en la capacidad de la Compañía para recuperarse de efectos negativos de la pandemia (u otro brote futuro);

- modificaciones a las regulaciones y/o restricciones aplicables al intercambio de divisas o transferencias así como otros controles de cambio;
- riesgos relacionados con nuestra inversión en Israel;
- incidentes de corrupción gubernamental que podrían impactar adversamente en el desarrollo de nuestros proyectos de bienes raíces; y
- los factores de riesgo analizados en la sección "*Factores de riesgo*" en ese Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Expresiones tales como "anticipamos", "esperamos", "intentamos", "planeamos", "consideramos", "procuramos", "estimamos", "proyectamos", "creemos", variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Las manifestaciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a nuestros posibles futuros resultados operativos, estrategias de negocios, planes de financiamiento, posición competitiva, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia. No asumimos ninguna obligación de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la presentación de este Suplemento de Prospecto a fin de reflejar eventos o circunstancias posteriores o el acaecimiento de hechos no previstos. A la luz de los riesgos descriptos arriba, las manifestaciones de eventos y circunstancias mencionadas en el Suplemento de Prospecto podrían no ocurrir y no constituyen garantías de rendimientos futuros.

OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES

a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables

Los siguientes ítems constituyen los términos y condiciones específicos referentes a las Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente, y deben leerse junto con la sección *"De la oferta y la negociación"* del Prospecto y la sección *"b) Descripción de la oferta y negociación*", más adelante en el presente. Los términos y condiciones específicos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto rigen para las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa, el cual contiene los términos y condiciones generales de las obligaciones negociables, los cuales complementan a los presentes términos y condiciones específicos, siempre con el debido resguardo del interés de los inversores.

CLASE III

1.	**Emisora**.....	IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.
2.	**Denominación**.....	Obligaciones Negociables Clase III.
3.	**Colocadores**.....	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Patagonia S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A. y SBS Trading S.A.
4.	**Agente de Liquidación**.....	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. a través de MAE Clear o Caja de Valores.
5.	**Descripción**.....	Obligaciones Negociables Clase III denominadas y pagaderas en Pesos, a tasa de interés variable con margen de corte a licitar, con vencimiento a los 9 (nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
6.	**Características**.....	Las Obligaciones Negociables Clase III constituirán obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas de la Compañía, con garantía común sobre su patrimonio. Calificarán *pari passu* sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la Compañía (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).
7.	**Moneda de denominación**	Pesos.
8.	**Forma de suscripción** ..... **e integración**	Las Obligaciones Negociables Clase III deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos. Los suscriptores de las Órdenes de Compra correspondientes a Obligaciones Negociables Clase III que hubieran sido adjudicadas deberán integrar el precio de suscripción, mediante (i) transferencia electrónica del correspondiente monto a integrar a la cuenta que se indique en el formulario de las Órdenes de Compra y/o (ii) débito del correspondiente monto a integrar de la cuenta del suscriptor (en la medida que tal cuenta esté abierta en el agente a través del cual presentó la Orden de Compra) que se indique en la correspondiente Orden de Compra. Efectuada la integración, las Obligaciones Negociables Clase III serán acreditadas por los Colocadores y los Agentes Intermediarios Habilitados a través de Caja de Valores, la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, en las

cuentas que los suscriptores hayan previamente indicado a los Colocadores, y a los Agentes Intermediarios Habilitados en la correspondiente Orden de Compra (salvo en aquellos casos en los cuales por cuestiones regulatorias sea necesario transferir las Obligaciones Negociables Clase III a los suscriptores con anterioridad al pago del precio, en cuyo caso lo descripto en este punto podrá ser realizado con anterioridad a la correspondiente integración). Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.

9. Precio de emisión ..... 100% del valor nominal (a la par).

10. Monto de emisión..... El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase III será de hasta Pesos equivalentes a US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) convertidos al tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 el Día Hábil previo al inicio del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante), ampliable en conjunto con la Clase IV y la Clase V, por hasta el Monto Total Máximo, es decir US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones).

El monto definitivo de la emisión será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación e informado al finalizar el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) mediante el Aviso de Resultados.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE CADA CLASE EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y

RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES—A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES—CLASE III—CLASE IV—CLASE V—MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

11. Fecha de Emisión y Liquidación ..... Será la que se informe en el Aviso de Suscripción y tendrá lugar dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles inmediatos posteriores al cierre del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante).

12. Fecha de Vencimiento..... Será a los 9 (nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes y se informará en el Aviso de Resultados, o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.

13. Amortización..... El capital de las Obligaciones Negociables Clase III será amortizado en 2 (dos) cuotas, la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera a los 6 (seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la Fecha de Vencimiento.

14. Tasa de Interés..... Las Obligaciones Negociables Clase III devengarán intereses a una tasa de interés variable con margen de corte a licitar que será la suma de:

(i) la Tasa de Referencia; más

(ii) el Margen de Corte de la Clase III.

15. Tasa de Referencia..... Será el promedio aritmético simple de la tasa de interés para depósitos a plazo fijo de más de Ps.1.000.000 por períodos de entre 30 y 35 días de plazo de bancos privados de Argentina publicada por el Banco Central (la "Tasa Badlar Privada"), durante el período que se inicia el séptimo Día Hábil anterior al inicio de cada Período de Devengamiento de Intereses y que finaliza el séptimo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Intereses de la Clase III correspondiente, incluyendo el primero y excluyendo el último.

En caso de que la Tasa Badlar Privada dejare de ser informada por el Banco Central, se tomará: (i) la tasa sustitutiva de la Tasa Badlar Privada que informe el Banco Central; o (ii) en caso de no existir o no informarse la tasa sustituta indicada en (i) precedente, se calculará la Tasa de Referencia, considerando el promedio de tasas informadas para depósitos a plazos fijo de más de Ps.1.000.000 por periodos de entre 30 y 35 días de plazo de los 5 primeros bancos privados de Argentina. A fin de seleccionar los

5 primeros bancos privados se considerará el último informe de depósitos disponibles publicados por el Banco Central.

16.	**Margen de Corte de la Clase III**	Será la cantidad de puntos básicos (expresada como porcentaje nominal anual) a adicionar a la Tasa de Referencia, truncada a dos decimales. Será determinado luego del cierre del Período de Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación e informado en el Aviso de Resultados. Tal determinación será realizada sobre la base del resultado del procedimiento detallado en la sección *"Plan de Distribución"* de este Suplemento de Prospecto.
17.	**Fecha de Pago de Intereses de la Clase III**	Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses de la Clase III").
18.	**Período de Devengamiento de Intereses**	Es el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de la Clase III y la Fecha de Pago de Intereses de la Clase III siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses de la Clase III, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de la Clase III, inmediatamente anterior a la Fecha de Vencimiento y la Fecha de Vencimiento, incluyendo el primer día y excluyendo el último.
19.	**Base para el cálculo de intereses**	Cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.
20.	**Moneda de pago de intereses**	Cada pago de interés será pagadero en Pesos.
21.	**Moneda de pago de capital**	El capital será pagadero en Pesos.
22.	**Pagos**	Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables Clase III no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase III efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior. La Compañía publicará un aviso conforme lo requerido por los reglamentos de listado de los mercados previstos y se informará a la CNV a través de la AIF.
23.	**Forma y lugar de pago**	Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase III serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables

		Clase III con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.
24.	**Montos Adicionales**.....	De corresponder, la Compañía pagará ciertos Montos Adicionales conforme lo detallado en la sección *"De la oferta y la negociación—Montos Adicionales"* en el Prospecto.
25.	**Método de Colocación**	Las Obligaciones Negociables Clase III serán ofrecidas y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV. Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV. En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables Clase III. Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.
26.	**Agentes Intermediarios** ..... **Habilitados**	Son el o los agentes habilitados (incluyendo sin limitación, agentes del MAE, adherentes al MAE y otros agentes habilitados a tal efecto) para ingresar Órdenes de Compra en la rueda del módulo de licitaciones primarias del Sistema SIOPEL del MAE (el "SIOPEL") en que se encuentre habilitada la Licitación Pública de las Obligaciones Negociables Clase III. De así solicitarlo, podrán ser autorizados por los Colocadores para visualizar las Órdenes de Compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del SIOPEL. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda. Dicho pedido deberá ser realizado dentro de las 48 horas posteriores al inicio del Período de Difusión Pública.
27.	**Destino de los Fondos**	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase III será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "*Destino de los Fondos*" de este Suplemento de Prospecto.
28.	**Valor Nominal Unitario**.....	Ps.1.
29.	**Monto Mínimo de** ..... **Suscripción**	Ps.1.000 (Pesos mil) y múltiplos de Ps.1 (Pesos uno) por encima de dicho monto.
30.	**Unidad Mínima de** ..... **Negociación**	Ps.1.
31.	**Día Hábil**.....	Significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados

o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar.

Si el día en el que se debe realizar un pago bajo las Obligaciones Negociables Clase III no es un Día Hábil, el pago deberá hacerse el Día Hábil inmediato posterior, cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase III efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo.

32. Restricciones a la libre transferencia..... Para mayor información sobre las restricciones a la libre transferencia, véase la Sección "*Plan de Distribución"* en este Suplemento de Prospecto.

33. Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas..... Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase III en forma total o parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de producirse ciertos cambios que afecten los impuestos argentinos.

Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

34. Rescate por Cambio de Control..... Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables Clase III las disposiciones sobre rescate ante un cambio de control establecidas en la sección "*Oferta de los Valores Negociables─b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

35. Recompra de Obligaciones Negociables Clase III..... Nosotros y nuestras Subsidiarias podremos en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable Clase III en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podremos revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, de conformidad con lo dispuesto en este Suplemento de Prospecto. Las Obligaciones Negociables Clase III en nuestro poder y de nuestras Subsidiarias no se tendrán en cuenta a los fines de establecer la existencia de quórum de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase III como tampoco con respecto a cualquier voto de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase III.

36. Listado y negociación ..... Solicitaremos el listado de las Obligaciones Negociables Clase III en ByMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA mediante la Resolución Nº18.629 de la CNV, y su negociación en el MAE. No puede garantizarse que estas solicitudes serán aceptadas.

37. Forma de las Obligaciones Negociables Clase III ..... Las Obligaciones Negociables Clase III estarán representadas por un Certificado Global a ser depositado en Caja de Valores, no canjeable por títulos cartulares al portador de acuerdo a lo establecido por la Ley Nº24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados (la "Ley de Nominatividad").

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase III renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito

colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores las Obligaciones Negociables Clase III.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables Clase III en Euroclear Bank S.A./N.V.

38. Ley Aplicable..... Las Obligaciones Negociables Clase III se emitirán de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en la República Argentina que resultaren de aplicación en la Fecha de Emisión y Liquidación.

39. Jurisdicción ..... La Compañía someterá sus controversias con relación a las Obligaciones Negociables Clase III a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA en virtud de la Resolución Nº18.629 de la CNV), conforme se deriva del artículo 32, inciso f) de la Ley de Mercado de Capitales, o el que se cree en un futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales de acuerdo con las reglas del arbitraje. Sin perjuicio de ello, los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase III podrán someter sus controversias en relación con las mismas a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

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

En virtud del régimen de depósito colectivo establecido de conformidad con los términos de la Ley Nº24.587, Caja de Valores podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

41. Calificación de Riesgo..... En Argentina, FIX, con fecha 13 de mayo de 2020, ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase III la calificación de riesgo "A2(arg)" en su escala de corto plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX mencionado en el Presente Suplemento de Prospecto.

Categoría A2(arg): "A2" nacional de corto plazo indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad o es tan

elevado como en la categoría superior.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación de un título no constituye una recomendación para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por las agencias calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de los Estados Unidos de América u otros países.** Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación argentina consultando a dicha agencia de calificación.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. La sociedad calificadora deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las obligaciones negociables.

42. Rango ..... Las Obligaciones Negociables Clase III constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

43. Aprobaciones Societarias ..... La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2017 y por reunión de Directorio de fecha 3 de julio de 2018. La emisión de las Obligaciones Negociables Clase III fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 13 de mayo de 2020.

44. Otras Emisiones ..... Es posible que, de vez en cuando, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase III, la Compañía emita obligaciones negociables con los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Clase III en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y, si corresponde, la primera fecha de pago de intereses. Tales Obligaciones Negociables Clase III adicionales se consolidarán con y formarán una sola clase con las Obligaciones Negociables Clase III.

45.	**Compromisos de la Compañía**	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Compromisos de la Compañía"* del presente Suplemento de Prospecto.
46.	**Supuestos de Incumplimiento**	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Supuestos de Incumplimiento"* del presente Suplemento de Prospecto.
47.	**Modificación de términos y condiciones de las Obligaciones Negociables Clase III**	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación"* de la presente sección.
48.	**Rango estimativo de costos asumidos por el inversor**	La Compañía no cobrará a los inversores costo alguno por la suscripción de las Obligaciones Negociables Clase III.
49.	**Factores de Riesgo**	Véase la sección *"Factores de Riesgo"* en este Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

CLASE IV

1.	**Emisora**	IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.
2.	**Denominación**	Obligaciones Negociables Clase IV.
3.	**Colocadores**	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Patagonia S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A. y SBS Trading S.A.
4.	**Agente de Liquidación**	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. a través de MAE Clear o Caja de Valores.
5.	**Descripción**	Obligaciones Negociables Clase IV denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a una tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, con vencimiento a los 12 (doce) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
6.	**Características**	Las Obligaciones Negociables Clase IV constituirán obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas de la Compañía, con garantía común sobre su patrimonio. Calificarán *pari passu* sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la Compañía (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).
7.	**Moneda de denominación**	Dólares Estadounidenses.
8.	**Forma de suscripción e integración**	Las Obligaciones Negociables Clase IV deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial

Los suscriptores de las Órdenes de Compra correspondientes a Obligaciones Negociables Clase IV que hubieran sido adjudicadas deberán integrar el precio de suscripción, mediante (i) transferencia electrónica del correspondiente monto a integrar a la cuenta que se indique en el formulario de las Órdenes de Compra y/o (ii) débito del correspondiente monto a integrar de la cuenta del suscriptor (en la medida que tal cuenta esté abierta en el agente a través del cual presentó la Orden de Compra) que se indique en la correspondiente Orden de Compra.

Efectuada la integración, las Obligaciones Negociables Clase IV serán acreditadas por los Colocadores y los Agentes Intermediarios Habilitados a través de Caja de Valores, la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, en las cuentas que los suscriptores hayan previamente indicado a los Colocadores, y a los Agentes Intermediarios Habilitados en la correspondiente Orden de Compra (salvo en aquellos casos en los cuales por cuestiones regulatorias sea necesario transferir las Obligaciones Negociables Clase IV a los suscriptores con anterioridad al pago del precio, en cuyo caso lo descripto en este punto podrá ser realizado con anterioridad a la correspondiente integración). Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.

9. Tipo de Cambio Inicial..... Es el promedio aritmético simple de los últimos tres (3) Días Hábiles, previos al inicio del Período de Licitación Pública, correspondiente al tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo), calculado por la Compañía.

Todos los cálculos del promedio aritmético serán expresados con cuatro decimales.

El Tipo de Cambio Inicial será informado el día del cierre del Período de Licitación Pública (conforme este término se define más adelante) en el Aviso de Resultados.

10. Precio de emisión ..... A licitar por Licitación Pública (según éste término se define más adelante) a través del módulo de licitaciones del Sistema SIOPEL (Véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto). El precio de emisión de las Obligaciones Negociables Clase IV será informado a través del Aviso de Resultados (el "Precio de Emisión de la Clase IV").

11. Monto de emisión..... El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase IV será de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) (conforme se define más adelante), ampliable en conjunto con la Clase III y la Clase V por hasta el Monto Total Máximo, es decir US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones).

El monto definitivo de la emisión será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación e informado al finalizar el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) mediante el Aviso de Resultados.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN

AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE CADA CLASE EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES—A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES—CLASE III—CLASE IV—CLASE V—MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

12. Fecha de Emisión ..... y Liquidación

Será la que se informe en el Aviso de Suscripción y tendrá lugar dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles inmediatos posteriores al cierre del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante).

13. Fecha de Vencimiento.....

Será a los 12 (doce) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes y se informará en el Aviso de Resultados, o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.

14. Amortización .....

El capital de las Obligaciones Negociables Clase IV será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.

15.	**Tasa de Interés**	Será equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar.
16.	**Tipo de Cambio Aplicable**.....	Significa el promedio aritmético simple de los últimos 3 (tres) Días Hábiles previos a la Fecha de Cálculo correspondiente del tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) en base al procedimiento de encuesta de cambio establecido en la misma, siempre y cuando dicho tipo de cambio reflejare el tipo de cambio comercial para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia, el cual será calculado por la Compañía. En el supuesto que (i) dicho tipo de cambio no reflejare el tipo de cambio comercial para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia, circunstancia que deberá ser informada por la Compañía mediante publicación de una nota de hecho relevante a ser publicada en la AIF, Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, o (ii) el Banco Central dejare de efectuar dicha determinación y publicación, será (x) en primer lugar, el promedio aritmético del tipo de cambio comprador de los Pesos equivalentes a un Dólar Estadounidense divisa por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de cada uno de los productos de referencia informado por el Banco Central al cierre de operaciones; o (y) si este último no se encontrara disponible por cualquier causa, en segundo lugar, el promedio aritmético de la cotización del Dólar Estadounidense divisa comprador por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de productos de referencia informada por los siguientes bancos: la Sucursal de Citibank N.A establecida en la República Argentina, Banco Santander Río S.A., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Banco Itaú Argentina S.A. en Argentina, al cierre de sus operaciones; en los supuestos (x) e (y) anteriores según sea calculado por la Compañía. Todos los cálculos del promedio aritmético serán expresados en cuatro decimales.
17.	**Fecha de Cálculo**	Será el segundo (2º) Día Hábil previo a cada Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV y de la Fecha de Vencimiento.
18.	**Fecha de Pago de**..... **Intereses de la Clase IV**	Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, las cuales se informarán en el Aviso de Resultados, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV").
19.	**Período de Devengamiento**..... **de Intereses**	Es el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV y la Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de la Clase IV, inmediatamente anterior a la Fecha de Vencimiento y la Fecha de Vencimiento, incluyendo el primer

		día y excluyendo el último.
20.	**Base para el cálculo de intereses**	Cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.
21.	**Moneda de pago de intereses** .	Cada pago de interés será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
22.	**Moneda de pago de capital**.....	El capital será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
23.	**Pagos**	Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables Clase IV no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase IV efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior. La Compañía publicará un aviso conforme lo requerido por los reglamentos de listado de los mercados previstos y se informará a la CNV a través de la AIF.
24.	**Forma y lugar de pago**.....	Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase IV serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase IV con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.
25.	**Montos Adicionales**.....	De corresponder, la Compañía pagará ciertos Montos Adicionales conforme lo detallado en la sección *"De la oferta y la negociación—Montos Adicionales"* en el Prospecto.
26.	**Método de Colocación**	Las Obligaciones Negociables Clase IV serán ofrecidas y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV. Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV. En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables Clase IV. Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.
27.	**Agentes Intermediarios Habilitados**	Son el o los agentes habilitados (incluyendo sin limitación, agentes del MAE, adherentes al MAE y otros agentes habilitados

a tal efecto) para ingresar Órdenes de Compra en la rueda del módulo de licitaciones primarias del Sistema SIOPEL del MAE (el "SIOPEL") en que se encuentre habilitada la Licitación Pública de las Obligaciones Negociables Clase IV. De así solicitarlo, podrán ser autorizados por los Colocadores para visualizar las Órdenes de Compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del SIOPEL. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda. Dicho pedido deberá ser realizado dentro de las 48 horas posteriores al inicio del Período de Difusión Pública.

28.	**Destino de los Fondos**	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase IV será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "*Destino de los Fondos*" de este Suplemento de Prospecto.
29.	**Valor Nominal Unitario**.....	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
30.	**Monto Mínimo de** ..... **Suscripción**	US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
31.	**Unidad Mínima de** ..... **Negociación**	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
32.	**Día Hábil**.....	Significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar. Si el día en el que se debe realizar un pago bajo las Obligaciones Negociables Clase IV no es un Día Hábil, el pago deberá hacerse el Día Hábil inmediato posterior, cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase IV efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo.
33.	**Restricciones a la libre**..... **transferencia**	Para mayor información sobre las restricciones a la libre transferencia, véase la Sección "*Plan de Distribución"* en este Suplemento de Prospecto.
34.	**Rescate a Opción de la**..... **Compañía por Cuestiones Impositivas**	Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase IV en forma total o parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de producirse ciertos cambios que afecten los impuestos argentinos. Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.
35.	**Rescate a Opción de la**..... **Compañía**	Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase IV, en o desde la fecha en que se cumplan tres meses previos a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o parcial, previa

notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables Clase IV e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF.

En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a *pro rata* entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

36. Rescate por Cambio de Control..... Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables Clase IV las disposiciones sobre rescate ante un cambio de control establecidas en la sección "*Oferta de los Valores Negociables─b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

37. Recompra de Obligaciones Negociables Clase IV..... Nosotros y nuestras Subsidiarias podremos en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable Clase IV en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podremos revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, de conformidad con lo dispuesto en este Suplemento de Prospecto. Las Obligaciones Negociables Clase IV en nuestro poder y de nuestras Subsidiarias no se tendrán en cuenta a los fines de establecer la existencia de quórum de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase IV como tampoco con respecto a cualquier voto de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase IV.

38. Listado y negociación ..... Solicitaremos el listado de las Obligaciones Negociables Clase IV en ByMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA mediante la Resolución Nº18.629 de la CNV, y su negociación en el MAE. No puede garantizarse que estas solicitudes serán aceptadas.

39. Forma de las Obligaciones Negociables Clase IV ..... Las Obligaciones Negociables Clase IV estarán representadas por un Certificado Global a ser depositado en Caja de Valores, no canjeable por títulos cartulares al portador de acuerdo a lo establecido por la Ley Nº24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados (la "Ley de Nominatividad").

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase IV renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores las Obligaciones Negociables Clase IV.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables Clase IV en Euroclear Bank S.A./N.V.

40. Ley Aplicable..... Las Obligaciones Negociables Clase IV se emitirán de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en la República Argentina que resultaren de

aplicación en la Fecha de Emisión y Liquidación.

41. Jurisdicción ..... La Compañía someterá sus controversias con relación a las Obligaciones Negociables Clase IV a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA en virtud de la Resolución Nº18.629 de la CNV), conforme se deriva del artículo 32, inciso f) de la Ley de Mercado de Capitales, o el que se cree en un futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales de acuerdo con las reglas del arbitraje. Sin perjuicio de ello, los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase IV podrán someter sus controversias en relación con las mismas a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

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

En virtud del régimen de depósito colectivo establecido de conformidad con los términos de la Ley Nº24.587, Caja de Valores podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

43. Calificación de Riesgo..... En Argentina, FIX, con fecha 13 de mayo de 2020, ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase IV la calificación de riesgo "A2(arg)" en su escala de corto plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX mencionado en el Presente Suplemento de Prospecto.

Categoría A2(arg): "A2" nacional de corto plazo indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad o es tan elevado como en la categoría superior.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación de un título no constituye una recomendación para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por las agencias calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos**

significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de los Estados Unidos de América u otros países. Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación argentina consultando a dicha agencia de calificación.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. La sociedad calificadora deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las obligaciones negociables.

44. Rango ..... Las Obligaciones Negociables Clase IV constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

45. Aprobaciones Societarias ..... La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2017 y por reunión de Directorio de fecha 3 de julio de 2018. La emisión de las Obligaciones Negociables Clase IV fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 13 de mayo de 2020.

46. Otras Emisiones ..... Es posible que, de vez en cuando, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase IV, la Compañía emita obligaciones negociables con los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Clase IV en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y, si corresponde, la primera fecha de pago de intereses. Tales Obligaciones Negociables Clase IV adicionales se consolidarán con y formarán una sola clase con las Obligaciones Negociables Clase IV.

47. Compromisos de la Compañía ..... Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Compromisos de la Compañía"* del presente Suplemento de Prospecto.

48. Supuestos de Incumplimiento Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Supuestos de Incumplimiento"* del presente Suplemento de Prospecto.

49.	**Modificación de términos** ..... **y condiciones de las Obligaciones Negociables Clase IV**	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación"* de la presente sección.
50.	**Rango estimativo de costos**..... **asumidos por el inversor**	La Compañía no cobrará a los inversores costo alguno por la suscripción de las Obligaciones Negociables Clase IV.
51.	**Factores de Riesgo**	Véase la sección *"Factores de Riesgo"* en este Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

CLASE V

1.	**Emisora**.....	IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.
2.	**Denominación**.....	Obligaciones Negociables Clase V.
3.	**Colocadores**	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Patagonia S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A. y SBS Trading S.A.
4.	**Agente de Liquidación**.....	BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. a través de MAE Clear o Caja de Valores.
5.	**Descripción**	Obligaciones Negociables Clase V denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a una tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, con vencimiento a los 24 (veinticuatro) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación.
6.	**Características**.....	Las Obligaciones Negociables Clase V constituirán obligaciones directas, incondicionales, no subordinadas de la Compañía, con garantía común sobre su patrimonio. Calificarán *pari passu* sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que todo otro endeudamiento no garantizado y no subordinado, presente y futuro de la Compañía (con la excepción de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas le otorgan tratamiento preferencial).
7.	**Moneda de denominación**	Dólares Estadounidenses.
8.	**Forma de suscripción**..... **e integración**	Las Obligaciones Negociables Clase V deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial. Los suscriptores de las Órdenes de Compra correspondientes a Obligaciones Negociables Clase V que hubieran sido adjudicadas deberán integrar el precio de suscripción, mediante (i) transferencia electrónica del correspondiente monto a integrar a la cuenta que se indique en el formulario de las Órdenes de Compra y/o (ii) débito del correspondiente monto a integrar de la cuenta del suscriptor (en la medida que tal cuenta esté abierta en el agente a través del cual presentó la Orden de Compra) que se indique en la correspondiente Orden de

Compra.

Efectuada la integración, las Obligaciones Negociables Clase V serán acreditadas por los Colocadores y los Agentes Intermediarios Habilitados a través de Caja de Valores, la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, en las cuentas que los suscriptores hayan previamente indicado a los Colocadores, y a los Agentes Intermediarios Habilitados en la correspondiente Orden de Compra (salvo en aquellos casos en los cuales por cuestiones regulatorias sea necesario transferir las Obligaciones Negociables Clase V a los suscriptores con anterioridad al pago del precio, en cuyo caso lo descripto en este punto podrá ser realizado con anterioridad a la correspondiente integración). Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.

9. Tipo de Cambio Inicial ..... Es el promedio aritmético simple de los últimos tres (3) Días Hábiles, previos al inicio del Período de Licitación Pública, correspondiente al tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo), calculado por la Compañía.

Todos los cálculos del promedio aritmético serán expresados con cuatro decimales.

El Tipo de Cambio Inicial será informado el día del cierre del Período de Licitación Pública (conforme este término se define más adelante) en el Aviso de Resultados.

10. Precio de emisión ..... A licitar por Licitación Pública (según éste término se define más adelante) a través del módulo de licitaciones del Sistema SIOPEL (Véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto). El precio de emisión de las Obligaciones Negociables Clase V será informado a través del Aviso de Resultados (el "Precio de Emisión de la Clase V").

11. Monto de emisión ..... El valor nominal de las Obligaciones Negociables Clase V será de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) (conforme se define más adelante), ampliable en conjunto con la Clase III y la Clase IV por hasta el Monto Total Máximo, es decir US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones).

El monto definitivo de la emisión será determinado con anterioridad a la Fecha de Emisión y Liquidación e informado al finalizar el Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante) mediante el Aviso de Resultados.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, LO CUAL IMPLICARÁ QUE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A

COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA DE CADA CLASE EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CADA CLASE, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES—A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES—CLASE III—CLASE IV—CLASE V—MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

12. Fecha de Emisión y Liquidación	Será la que se informe en el Aviso de Suscripción y tendrá lugar dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles inmediatos posteriores al cierre del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante).
13. Fecha de Vencimiento.....	Será a los 24 (veinticuatro) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, en la fecha que sea un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, del correspondiente mes y se informará en el Aviso de Resultados, o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período.
14. Amortización	El capital de las Obligaciones Negociables Clase V será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
15. Tasa de Interés	Será equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar.

16.	**Tipo de Cambio Aplicable**.....	Significa el promedio aritmético simple de los últimos 3 (tres) Días Hábiles previos a la Fecha de Cálculo correspondiente del tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 (o la regulación que la sucediere o modificare en el tiempo) en base al procedimiento de encuesta de cambio establecido en la misma, siempre y cuando dicho tipo de cambio reflejare el tipo de cambio comercial para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia, el cual será calculado por la Compañía. En el supuesto que (i) dicho tipo de cambio no reflejare el tipo de cambio comercial para la liquidación de divisas proveniente de la exportación de los productos de referencia, circunstancia que deberá ser informada por la Compañía mediante publicación de una nota de hecho relevante a ser publicada en la AIF, Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, o (ii) el Banco Central dejare de efectuar dicha determinación y publicación, será (x) en primer lugar, el promedio aritmético del tipo de cambio comprador de los Pesos equivalentes a un Dólar Estadounidense divisa por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de cada uno de los productos de referencia informado por el Banco Central al cierre de operaciones; o (y) si este último no se encontrara disponible por cualquier causa, en segundo lugar, el promedio aritmético de la cotización del Dólar Estadounidense divisa comprador por la liquidación de divisas proveniente de la exportación de productos de referencia informada por los siguientes bancos: la Sucursal de Citibank N.A establecida en la República Argentina, Banco Santander Río S.A., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Banco Itaú Argentina S.A. en Argentina, al cierre de sus operaciones; en los supuestos (x) e (y) anteriores según sea calculado por la Compañía. Todos los cálculos del promedio aritmético serán expresados en cuatro decimales.
17.	**Fecha de Cálculo**	Será el segundo (2º) Día Hábil previo a cada Fecha de Pago de Intereses de la Clase V y de la Fecha de Vencimiento.
18.	**Fecha de Pago de**..... **Intereses de la Clase V**	Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, las cuales se informarán en el Aviso de Resultados, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período (cada una, una "Fecha de Pago de Intereses de la Clase V").
19.	**Período de Devengamiento**..... **de Intereses**	Es el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses de la Clase V y la Fecha de Pago de Intereses de la Clase V siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses de la Clase V, incluyendo el primer día y excluyendo el último. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Pago de Intereses de la Clase V inmediatamente anterior a la Fecha de Vencimiento y la Fecha de Vencimiento, incluyendo el primer día y excluyendo el último.

20.	**Base para el cálculo de intereses**.....	Cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.
21.	**Moneda de pago de intereses** ..	Cada pago de interés será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
22.	**Moneda de pago de capital**.....	El capital será pagadero en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable.
23.	**Pagos**	Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo las Obligaciones Negociables Clase V no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase V efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediatamente posterior. La Compañía publicará un aviso conforme lo requerido por los reglamentos de listado de los mercados previstos y se informará a la CNV a través de la AIF.
24.	**Forma y lugar de pago**.....	Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase V serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase V con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.
25.	**Montos Adicionales**.....	De corresponder, la Compañía pagará ciertos Montos Adicionales conforme lo detallado en la sección *"De la oferta y la negociación—Montos Adicionales"* en el Prospecto.
26.	**Método de Colocación**	Las Obligaciones Negociables Clase V serán ofrecidas y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV. Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV. En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables Clase V. Para mayor información véase la Sección "*Plan de Distribución*" en este Suplemento de Prospecto.
27.	**Agentes Intermediarios Habilitados**	Son el o los agentes habilitados (incluyendo sin limitación, agentes del MAE, adherentes al MAE y otros agentes habilitados a tal efecto) para ingresar Órdenes de Compra en la rueda del módulo de licitaciones primarias del Sistema SIOPEL

		del MAE (el "SIOPEL") en que se encuentre habilitada la Licitación Pública de las Obligaciones Negociables Clase V. De así solicitarlo, podrán ser autorizados por los Colocadores para visualizar las Órdenes de Compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del SIOPEL. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda. Dicho pedido deberá ser realizado dentro de las 48 horas posteriores al inicio del Período de Difusión Pública.
28.	**Destino de los Fondos**	El producido neto de la colocación de las Obligaciones Negociables Clase V será destinado de conformidad con lo dispuesto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, según lo expuesto en la sección "*Destino de los Fondos*" de este Suplemento de Prospecto.
29.	**Valor Nominal Unitario**.....	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
30.	**Monto Mínimo de** ..... **Suscripción**	US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
31.	**Unidad Mínima de** ..... **Negociación**	US$1 (Dólares Estadounidenses uno).
32.	**Día Hábil**.....	Significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar. Si el día en el que se debe realizar un pago bajo las Obligaciones Negociables Clase V no es un Día Hábil, el pago deberá hacerse el Día Hábil inmediato posterior, cualquier pago adeudado bajo las Obligaciones Negociables Clase V efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo.
33.	**Restricciones a la libre**..... **transferencia**	Para mayor información sobre las restricciones a la libre transferencia, véase la Sección "*Plan de Distribución"* en este Suplemento de Prospecto.
34.	**Rescate a Opción de la**..... **Compañía por Cuestiones Impositivas**	Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase V en forma total o parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de producirse ciertos cambios que afecten los impuestos argentinos. Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.
35.	**Rescate a Opción de la**..... **Compañía**	Podremos rescatar a nuestra opción las Obligaciones Negociables Clase V, en o desde la fecha en que se cumplan seis meses previos a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o

parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables Clase V e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF.

En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a *pro rata* entre los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Véase la sección "*—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate a opción de la Compañía*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

36. Rescate por Cambio de Control..... Serán de aplicación a las Obligaciones Negociables Clase V las disposiciones sobre rescate ante un cambio de control establecidas en la sección "*Oferta de los Valores Negociables─b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate y Compra—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

37. Recompra de Obligaciones Negociables Clase V..... Nosotros y nuestras Subsidiarias podremos en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier Obligación Negociable Clase V en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podremos revenderlas o enajenarlas en cualquier momento, de conformidad con lo dispuesto en este Suplemento de Prospecto. Las Obligaciones Negociables Clase V en nuestro poder y de nuestras Subsidiarias no se tendrán en cuenta a los fines de establecer la existencia de quórum de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V como tampoco con respecto a cualquier voto de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V.

38. Listado y negociación..... Solicitaremos el listado de las Obligaciones Negociables Clase V en ByMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA mediante la Resolución Nº18.629 de la CNV, y su negociación en el MAE. No puede garantizarse que estas solicitudes serán aceptadas.

39. Forma de las Obligaciones Negociables Clase V ..... Las Obligaciones Negociables Clase V estarán representadas por un Certificado Global a ser depositado en Caja de Valores, no canjeable por títulos cartulares al portador de acuerdo a lo establecido por la Ley de Nominatividad.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores las Obligaciones Negociables Clase V.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de la especie de las Obligaciones Negociables Clase V en Euroclear Bank S.A./N.V.

40. Ley Aplicable..... Las Obligaciones Negociables Clase V se emitirán de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en la República Argentina que resultaren de aplicación en la Fecha de Emisión y Liquidación.

41. Jurisdicción ..... La Compañía someterá sus controversias con relación a las Obligaciones Negociables Clase V a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en ejercicio de las facultades delegadas por ByMA a la BCBA en virtud de la Resolución Nº18.629 de la CNV), conforme se deriva del artículo 32, inciso f) de la Ley de Mercado de Capitales, o el que se cree en un futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales de acuerdo con las reglas del arbitraje. Sin perjuicio de ello, los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V podrán someter sus controversias en relación con las mismas a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

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

En virtud del régimen de depósito colectivo establecido de conformidad con los términos de la Ley Nº24.587, Caja de Valores podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

43. Calificación de Riesgo..... En Argentina, FIX, con fecha 13 de mayo de 2020, ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase V la calificación de riesgo "A(arg)" en su escala de largo plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX mencionado en el Presente Suplemento de Prospecto.

Categoría A(arg): "A" nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación de un título no constituye una recomendación

para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por las agencias calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de los Estados Unidos de América u otros países.** Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación argentina consultando a dicha agencia de calificación.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. La sociedad calificadora deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las obligaciones negociables.

44. Rango ..... Las Obligaciones Negociables Clase V constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

45. Aprobaciones Societarias ..... La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2017 y por reunión de Directorio de fecha 3 de julio de 2018. La emisión de las Obligaciones Negociables Clase V fue aprobada por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 13 de mayo de 2020.

46. Otras Emisiones ..... Es posible que, de vez en cuando, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables Clase V, la Compañía emita obligaciones negociables con los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables Clase V en todos los aspectos, excepto la fecha de emisión, el precio de emisión y, si corresponde, la primera fecha de pago de intereses. Tales Obligaciones Negociables Clase V adicionales se consolidarán con y formarán una sola clase con las Obligaciones Negociables Clase V.

47. Compromisos de la Compañía..... Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Compromisos de la Compañía"* del presente Suplemento de Prospecto.

48.	**Supuestos de Incumplimiento** .	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Supuestos de Incumplimiento"* del presente Suplemento de Prospecto.
49.	**Modificación de términos** ..... **y condiciones de las Obligaciones Negociables Clase V**	Para mayor información véase la sección *"Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación"* de la presente sección.
50.	**Rango estimativo de costos**..... **asumidos por el inversor**	La Compañía no cobrará a los inversores costo alguno por la suscripción de las Obligaciones Negociables Clase V.
51.	**Factores de Riesgo**	Véase la sección *"Factores de Riesgo"* en este Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

b) Descripción de la oferta y negociación

A continuación, se detallan los términos y condiciones adicionales de las Obligaciones Negociables. Esta descripción complementa, y deberá ser leída junto con, los términos y condiciones de cada clase de Obligaciones Negociables establecidos en la sección "*Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase III—Clase IV—Clase V"* del presente Suplemento de Prospecto y en la sección "*De la Oferta y la Negociación*" del Prospecto.

General

Las Obligaciones Negociables Clase III serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Pesos, por un valor nominal de hasta Pesos equivalentes a US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones) convertidos al tipo de cambio publicado por el Banco Central mediante la Comunicación "A" 3500 el Día Hábil previo al inicio del Período de Licitación Pública (conforme se define más adelante), con vencimiento a los 9 (nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de Ps.1. La Clase III devengará intereses a una tasa de interés variable con margen de corte a licitar, pagaderos en Pesos, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección *"Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase III"* del presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Clase IV serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones), con vencimiento a los 12 (doce) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase IV devengará intereses a una tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección *"Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase IV"* del presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables Clase V serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de hasta US$5.000.000 (Dólares Estadounidenses cinco millones), con vencimiento a los 24 (veinticuatro) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación y valor nominal unitario de US$1. La Clase V devengará intereses a una tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar, pagaderos en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, trimestralmente por período vencido desde la Fecha de Emisión y Liquidación. Para más información, véase la sección *"Oferta de los valores negociables—a) Resumen de los términos y condiciones de los valores negociables—Clase V"* del presente Suplemento de Prospecto.

El valor nominal de las Obligaciones Negociables podrá ser ampliado en conjunto por hasta el Monto Total Máximo, es decir, la suma equivalente en Pesos de valor nominal US$125.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento veinticinco millones).

El monto final de cada clase de Obligaciones Negociables a ser emitido, así como los restantes términos y condiciones definitivos de la emisión, serán informados mediante el Aviso de Resultados.

Las Obligaciones Negociables Clase III deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos. Las Obligaciones Negociables Clase IV y las Obligaciones Negociables Clase V deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial.

Rango

Las Obligaciones Negociables constituirán *obligaciones negociables* bajo la Ley de Obligaciones Negociables, tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a sus requisitos de procedimiento. Bajo los términos del artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, las obligaciones negociables que revisten el carácter de tales confieren a sus tenedores el acceso a un juicio ejecutivo, cualquier depositario podrá entregar, de acuerdo al artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, certificados respecto de las Obligaciones Negociables representadas por cualquier Obligación Negociable Global a favor de cualquier titular beneficiario. Estos certificados permiten a los titulares beneficiarios iniciar acciones judiciales ante cualquier tribunal competente de Argentina, incluyendo una acción ejecutiva, para obtener el cobro de cualquier monto vencido bajo las Obligaciones Negociables. Véase "*Descripción de las Obligaciones Negociables–Condición y Rango*" en el Prospecto.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y calificarán *pari passu* en cuanto a su derecho de pago con todas las demás deudas existentes y futuras no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Compañía (salvo por las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de pleno derecho).

Forma de las Obligaciones Negociables

Introducción

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de sendos Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Los tenedores de las Obligaciones Negociables renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose habilitada Caja de Valores para cobrar los aranceles de los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Asimismo, se podrá solicitar la elegibilidad de las especies de las Obligaciones Negociables en Euroclear Bank S.A./N.V.

El Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables Clase III será de Ps.1.000 (Pesos mil) y múltiplos de Ps.1 (Pesos uno) por encima de dicho monto. El Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables Clase IV será de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto. El Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables Clase V será de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.

Tasa de Interés; Pago de Capital e Intereses

Las Obligaciones Negociables Clase III devengarán intereses a una tasa de interés variable con margen de corte a licitar que será la suma de: (i) la Tasa de Referencia; más (ii) el Margen de Corte de la Clase III. El capital de las Obligaciones Negociables Clase III será amortizado en 2 (dos) cuotas, la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera a los 6 (seis) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la Fecha de Vencimiento. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento será informada en el Aviso de Resultados. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período. Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase III serán efectuados a través de Caja de

Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase III con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.

Las Obligaciones Negociables Clase IV devengarán intereses a una tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar. El capital de las Obligaciones Negociables Clase IV será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento será informada en el Aviso de Resultados. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período. Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase IV serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase IV con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.

Las Obligaciones Negociables Clase V devengarán intereses a una tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual a un precio de emisión a licitar. El capital de las Obligaciones Negociables Clase V será amortizado en 1 (una) cuota en la Fecha de Vencimiento en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable. Si la Fecha de Vencimiento no fuera un Día Hábil, el pago se realizará en el Día Hábil inmediatamente posterior. La Fecha de Vencimiento será informada en el Aviso de Resultados. Los intereses se pagarán trimestralmente por período vencido a partir de la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que resulten en un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes, o, de no ser un Día Hábil, el 1º (primer) Día Hábil posterior, sin que se devengue ni acumule ningún interés durante dicho período. Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables Clase V serán efectuados a través de Caja de Valores como depositaria del Certificado Global, mediante la transferencia de los importes correspondientes para su acreditación en las respectivas cuentas de los tenedores de Obligaciones Negociables Clase V con derecho al cobro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha de pago correspondiente.

"Día Hábil" significa cualquier día que no sea sábado, domingo u otro día en el que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, estuvieran autorizados u obligados a permanecer cerrados o que, de cualquier otra forma, no estuvieren abiertos al público para operar.

Los intereses serán pagaderos a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada una obligación negociable. Los intereses pagaderos a la Fecha de Vencimiento o al momento de la caducidad de plazos o rescate serán pagaderos a la persona a quien se adeude el capital; sujeto, además, a que, si y en la medida en que no cumplamos con el pago de intereses (incluyendo Montos Adicionales) adeudados en dicha Fecha de Pago de Intereses correspondiente a cualquiera de las Obligaciones Negociables, dichos intereses en mora (incluyendo Montos Adicionales) serán pagados a la persona a cuyo nombre estuvieran registradas dichas Obligaciones Negociables al cierre de una fecha de registro posterior que indicáramos al efecto mediante notificación enviada por correo por o en nuestro nombre a los tenedores de las Obligaciones Negociables como mínimo 15 días antes de dicha fecha de registro posterior, no pudiendo tener lugar dicha fecha de registro menos de 15 días antes de la fecha de pago de esos intereses en mora.

El pago de capital y cualquier prima, intereses, Montos Adicionales y otros montos sobre cualquier Obligación Negociable o respecto de ella a la Fecha de Vencimiento será efectuado en fondos de disponibilidad inmediata a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada dicha Obligación Negociable. Los pagos de intereses sobre cualquier Obligación Negociable en cualquier Fecha de Pago de Intereses incluirán los intereses devengados hasta la Fecha de Pago de Intereses, pero excluyendo dicha Fecha de Pago de Intereses.

Los intereses sobre las Obligaciones Negociables serán calculados sobre la cantidad de días transcurridos sobre la base de un año de 365 días.

Si la Fecha de Vencimiento para cualquier Obligación Negociable o la Fecha de Pago de Intereses de cualquier Obligación Negociable tuviera lugar un día que no sea Día Hábil, el pago de capital (y prima, si hubiera) e intereses sobre dicha Obligación Negociable se realizará el Día Hábil próximo siguiente con la

misma vigencia y efecto como si se realizara en la Fecha de Vencimiento o la Fecha de Pago de Intereses y no se devengarán intereses sobre dicho pago desde y después de dicha Fecha de Vencimiento.

Listado y negociación

La Compañía ha presentado una solicitud de listado y negociación de las Obligaciones Negociables en ByMA y en el MAE, respectivamente. Asimismo, se podrá solicitar el listado y negociación en cualquier otra bolsa o mercado autorizado de la Argentina y/o del exterior. Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni por ninguna ley estadual en materia de títulos valores o de cualquier otra jurisdicción (que no sea Argentina).

Rescate

Rescate a Opción de la Compañía por Cuestiones Impositivas

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables en forma total, a nuestra exclusiva opción, en cualquier momento, enviando una notificación con al menos 5 días de anticipación (que será irrevocable) a la CNV, por escrito y disponiendo su publicación en la AIF como "*Hecho relevante*". Asimismo, notificaremos a los tenedores de conformidad con la sección "*Notificaciones*" del Prospecto, asegurando su igualdad de trato. El rescate se realizará a un precio igual al 100% del valor nominal, junto con los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales a la fecha fijada para el rescate. En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables si, como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes de Argentina (o regulaciones o normativa promulgada en virtud de dichas leyes) o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina, o cualquier cambio en la aplicación, administración o interpretación oficial de dichas leyes, regulaciones o normativa, incluyendo, a título enunciativo, la resolución de un tribunal competente, la Compañía hubiera quedado o fuera a estar obligada a pagar Montos Adicionales y/o Impuestos Argentinos sobre o respecto de dichas Obligaciones Negociables, cuyo cambio o modificación entraran en vigencia en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables o después de dicha fecha, y, según su determinación de buena fe, dicha obligación no pudiera ser eludida tomando las medidas razonables a su disposición (quedando establecido que el concepto de medidas razonables no incluirá modificar nuestra jurisdicción de constitución ni la ubicación de nuestras principales oficinas ejecutivas ni incurrir en ningún costo o gasto que sea significativo según nuestra determinación de buena fe).

En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Rescate a Opción de la Compañía

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables Clase IV, el o a partir de tres meses anteriores a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF. Podremos rescatar las Obligaciones Negociables Clase V, el o a partir de seis meses anteriores a la Fecha de Vencimiento, a un precio igual al 100% del valor nominal, con más los intereses devengados e impagos y Montos Adicionales, si hubiera, en forma total o parcial, previa notificación con al menos 5 días de anticipación, conforme aviso a publicar en los términos requeridos por los reglamentos de listado y negociación de los mercados en los que se encuentren listadas las Obligaciones Negociables e informándose, mediante la publicación de un hecho relevante a través de la AIF.

En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a pro rata entre los tenedores de cada clase de Obligaciones Negociables.

Procedimientos de Rescate

La Compañía cursará una notificación de rescate de acuerdo con los procedimientos descriptos precedentemente con una antelación no inferior a 5 ni mayor a 60 días de la fecha de rescate. La notificación de rescate será irrevocable. No habrá un monto de rescate mínimo ni un monto de rescate máximo con respecto a ningún tipo de rescate de las Obligaciones Negociables.

Procedimiento para el pago al momento del rescate

Si se hubiera enviado notificación de rescate, las Obligaciones Negociables de la clase que se trate que deban ser rescatadas, vencerán y serán pagaderas en la fecha de rescate especificada en dicha notificación,

y contra presentación y entrega de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate en el lugar o lugares especificados en dicha notificación, serán pagadas y rescatadas por la Compañía en los lugares, en la forma y moneda allí especificada, y al precio de rescate allí establecido, junto con los intereses devengados y Montos Adicionales, si hubiera, a la fecha de rescate. A partir de la fecha de rescate, si los fondos para el rescate de Obligaciones Negociables de la clase que se trate llamadas a rescate se hubieran puesto a disposición a tal fin en la oficina de la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo en la fecha de rescate, las Obligaciones Negociables de la clase que se trate llamadas a rescate dejarán de devengar intereses, y el único derecho de los tenedores de dichas Obligaciones Negociables será el de recibir el pago del precio de rescate, junto con los intereses devengados y Montos Adicionales, si hubiera, a la fecha de rescate, según lo mencionado anteriormente.

Rescate por Cambio de Control

Ante el acaecimiento de un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control, cada tenedor de cada clase de las Obligaciones Negociables tendrá el derecho de exigir que la Compañía rescate la totalidad o una parte (en múltiplos enteros de Ps.1.000 para las Obligaciones Negociables Clase III, de US$1.000 para las Obligaciones Negociables Clase IV y de US$1.000 para las Obligaciones Negociables Clase V) de las mismas, a un precio de compra igual al 101% de su monto de capital, con más los intereses devengados e impagos sobre el mismo calculados hasta la fecha de rescate, los Montos Adicionales y cualquier otra suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables de la clase que se trate (el "Pago por Cambio de Control").

Dentro de los 30 días siguientes a la fecha en la que se produzca el Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control, la Compañía informará dicha circunstancia, mediante un aviso que será publicado en el Boletín Diario de la BCBA, en ejercicio de la facultad delegada por ByMA y en su página web (www.bolsar.com.ar) en la Página Web del MAE y en la AIF, con copia a la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, incluyendo en tal aviso una breve descripción del evento que generó el Cambio de Control, y ofrecerá a los tenedores de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate rescatar las Obligaciones Negociables según se describe más arriba (una "Oferta por Cambio de Control"). La Oferta por Cambio de Control deberá establecer, entre otras cosas, (i) la fecha de compra, que no deberá tener lugar antes de los 30 ni después de los 60 días contados a partir de la fecha de envío de la notificación, excepto que así lo requieran las leyes (la "Fecha de Pago por Cambio de Control"); (ii) los procedimientos, mecanismos y las instrucciones que resulten necesarios, a fin de permitirle a los tenedores de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate ejercer su derecho de Pago por Cambio de Control.

En la Fecha de Pago por Cambio de Control, la Compañía, en la medida en que resulte lícito, deberá:

(1) aceptar para su pago todas las Obligaciones Negociables de la clase que se trate o partes de ellas debidamente ofrecidas y no retiradas de conformidad con la Oferta por Cambio de Control; y

(2) depositar en poder de la entidad depositaria y administradora del depósito colectivo fondos por un monto igual al Pago por Cambio de Control en relación con todas las Obligaciones Negociables de la clase que se trate o partes de ellas ofrecidas y no retiradas.

La mora en el Pago por Cambio de Control operará en forma automática, si, una vez transcurrida la Fecha de Pago por Cambio de Control, la Compañía no hubiese rescatado la totalidad de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate respecto de las cuales los tenedores de las Obligaciones Negociables hubiesen ejercido el derecho de Pago por Cambio de Control.

Si solamente se compra una parte de una Obligación Negociable de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, se emitirá una nueva Obligación Negociable por un monto de capital igual a la parte de la misma que no ha sido comprada a nombre de su tenedor ante la cancelación de la Obligación Negociable original (o bien se efectuarán los ajustes pertinentes del monto y de las participaciones beneficiarias en una obligación negociable global, de corresponder).

La Compañía no estará obligada a efectuar una Oferta por Cambio de Control ante un Cambio de Control si (i) un tercero efectúa la Oferta por Cambio de Control del modo, en las fechas y de otro modo en cumplimiento de los requisitos establecidos en el presente Suplemento de Prospecto para una Oferta por Cambio de Control efectuada por la Compañía y (ii) compra todas las Obligaciones Negociables de la clase que se trate debidamente ofrecidas y no retiradas en virtud de la Oferta por Cambio de Control, salvo que y hasta tanto se produzca un incumplimiento de pago del precio de rescate correspondiente.

En caso que los tenedores de no menos del 95% del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate en circulación acepten una Oferta por Cambio de Control y la

Compañía o un tercero comprase todas las Obligaciones Negociables de la clase que se trate detentadas por dichos tenedores, la Compañía tendrá el derecho, mediante notificación previa con una antelación no inferior a 30 ni superior a 60 días, cursada como máximo 30 días después de la compra de conformidad con la Oferta por Cambio de Control mencionada más arriba, de rescatar la totalidad de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate que se encuentren en circulación luego de dicha compra a un precio de compra igual al Pago por Cambio de Control con más, en la medida en que no estén incluidos en el Pago por Cambio de Control, los intereses devengados e impagos y los Montos Adicionales, de corresponder, sobre las Obligaciones Negociables de la clase que se trate que se encuentran en circulación, hasta la fecha de rescate (sujeto al derecho de los tenedores en la fecha de registro correspondiente de recibir los intereses adeudados en la Fecha de Pago de Intereses correspondiente a cualquiera de las Obligaciones Negociables).

Otras deudas existentes y futuras de la Compañía podrían contener prohibiciones ante el acaecimiento de supuestos que pudieran constituir un cambio de control o exigir que la deuda sea recomprada ante un Cambio de Control. Además, el ejercicio por parte de los tenedores las Obligaciones Negociables de la clase que se trate de su derecho de exigir a la Compañía que recompre las Obligaciones Negociables de la clase que se trate ante un Cambio de Control podría ocasionar un incumplimiento en virtud de dicha deuda aun cuando el cambio de control en sí no lo hiciera.

Si se produce una Oferta por Cambio de Control, no pueden brindarse garantías de que la Compañía contará con fondos suficientes para efectuar el Pago por Cambio de Control en relación con la totalidad de las Obligaciones Negociables de la clase que se trate que podrían entregar los tenedores que procuran aceptar la Oferta por Cambio de Control.

En caso que la Compañía esté obligada a comprar las Obligaciones Negociables en circulación de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, la Compañía prevé que procurará financiación de terceros en la medida en que no cuente con fondos para cumplir con sus obligaciones de compra y cualesquiera otras obligaciones relacionadas con la Deuda Preferente. No obstante, no pueden brindarse garantías de que la Compañía podrá obtener la financiación necesaria.

Los tenedores las Obligaciones Negociables de la clase que se trate no tendrán derecho a exigir a la Compañía que compre sus Obligaciones Negociables en el supuesto de una toma de posesión, recapitalización, compra del endeudamiento u operación similar que no tenga como resultado un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control.

En todos los casos de rescate, se respetará el principio de igualdad entre los inversores.

Recompra de Obligaciones Negociables

La Compañía y sus Subsidiarias podrán, en cualquier momento, comprar o adquirir de otra forma cualquier Obligación Negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podrán revender o disponer de otra forma de dicha Obligación Negociable en cualquier momento; quedando establecido que a los fines de determinar en cualquier momento si los tenedores del valor nominal requerido de Obligaciones Negociables en circulación han emitido cualquier solicitud, intimación, autorización, directiva, notificación, consentimiento o dispensa, las Obligaciones Negociables que en ese momento sean de titularidad de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias se excluirán y no serán consideradas en circulación.

Montos Adicionales

Para mayor información respecto a montos adicionales, véase la sección *"De la oferta y la negociación-Montos Adicionales"* en el Prospecto del Programa.

Compromisos de la Compañía

Mientras que cualquier Obligación Negociable se encuentre en circulación, cumpliremos y según lo indicado más abajo haremos que nuestras Subsidiarias cumplan con los siguientes compromisos.

Determinados Compromisos

Suspensión de Compromisos

Durante cualquier período en el que (i) las Obligaciones Negociables cuenten con una Calificación de Grado de Inversión de dos (2) o de tres (3) Agencias Calificadoras y (ii) no se haya producido y subsista un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento (denominándose conjuntamente al acaecimiento de los hechos descriptos en las cláusulas (i) y (ii) precedentes como un "Supuesto de Suspensión de Compromisos"), la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas no estarán sujetas a los siguientes compromisos descriptos en el presente Suplemento de Prospecto:

"—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional";

"—Limitación a los Pagos Restringidos";

"—Limitación a las Ventas de Activos";

"—Limitación a la Designación de Subsidiarias No Restringidas"; y

"—Limitación a las Operaciones con Afiliadas" (en conjunto, los "Compromisos Suspendidos").

En caso que la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas no estén sujetas a los Compromisos Suspendidos durante cualquier período como resultado de lo que antecede y si en cualquier fecha posterior (la "Fecha de Reversión") cualquier Agencia Calificadora retira su Calificación de Grado de Inversión o reduce la calificación asignada a las Obligaciones Negociables a una calificación inferior a la de Grado de Inversión, y como resultado de dicho retiro o reducción de la calificación, las Obligaciones Negociables dejaran de contar con una Calificación de Grado de Inversión otorgada por al menos dos (2) de las tres (3) Agencias Calificadoras, entonces a partir de ese momento la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas quedarán nuevamente sujetas a los Compromisos Suspendidos. El período de tiempo comprendido entre la Fecha de Suspensión y la Fecha de Reversión se denomina el "Período de Suspensión". Sin perjuicio de que los Compromisos Suspendidos se puedan restablecer, no se considerará que se ha producido un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento como resultado de una falta de cumplimiento de los Compromisos Suspendidos durante el Período de Suspensión (o al concluir el Período de Suspensión o después de esa fecha, si surgen únicamente de hechos que tuvieron lugar durante el Período de Suspensión).

En la Fecha de Reversión, toda la Deuda incurrida durante el Período de Suspensión se clasificará como Incurrida de conformidad con el primer (1er) párrafo de "—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional" incluido más adelante (en la medida en que se permita incurrir en dicha Deuda en virtud de ese párrafo en la Fecha de Reversión y luego de dar efecto a la Deuda incurrida antes del Período de Suspensión que se encuentre pendiente de pago en la Fecha de Reversión). En la medida en que no se permitiera Incurrir en dicha Deuda de conformidad con el primer (1er) párrafo de "—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional," se considerará que dicha Deuda se encontraba pendiente en la Fecha de Emisión, de forma tal de clasificar la misma del modo permitido por la cláusula (f) del segundo (2do) párrafo de "—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional." Los cálculos efectuados con posterioridad a la Fecha de Reversión del monto disponible para emplear en concepto de Pagos Restringidos en virtud de las disposiciones del título "—Limitación a los Pagos Restringidos" se deberán realizar como si los compromisos descriptos en el título "—Limitación a los Pagos Restringidos" hubieran estado vigentes desde la Fecha de Emisión y durante todo el Período de Suspensión. En consecuencia, los Pagos Restringidos efectuados durante el Período de Suspensión reducirán el monto disponible a emplear en concepto de Pagos Restringidos conforme al primer (1er) párrafo del título "—Limitación a los Pagos Restringidos."

Limitación a la Asunción de Deuda Adicional

(1) La Compañía no Incurrirá ni dispondrá o permitirá que cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas Incurran en cualquier Deuda, incluyendo Deuda Adquirida, con la salvedad de que la Compañía y cualquier Subsidiaria Restringida podrían Incurrir en Deuda, incluyendo Deuda Adquirida si, en el momento de Asunción de la misma y la aplicación de su producido y luego de dar efecto pro forma a tales hechos en lo que respecta a la Asunción de la totalidad de dicha Deuda, el Índice de Cobertura de Intereses Consolidados de la Compañía es superior a 1,25 a 1.

(2) Sin perjuicio de la cláusula (1) precedente, la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas, según corresponda, podrán Incurrir en las siguientes Deudas ("Deudas Permitidas"):

(a) Deuda en relación con las Obligaciones Negociables, excluyendo las Obligaciones Negociables Adicionales;

(b) Garantías Incurridas de conformidad con este compromiso, que estén permitidas por las disposiciones del título "─ Limitación a las Garantías" incluido más adelante:

(c) Obligaciones de Cobertura celebradas en el giro habitual de los negocios y no con fines especulativos, incluyendo, sin carácter taxativo Obligaciones de Cobertura en relación con las Obligaciones Negociables;

(d) Deuda Incurrida con el objeto de adquirir o financiar la totalidad o cualquier parte del precio de compra o costo de construcción o mejora del bien o equipo empleado en un Negocio Permitido de la Compañía por un monto de capital total que no supere la suma de 15% de los Activos Tangibles Consolidados de la Compañía, calculada al cierre del trimestre económico más reciente que finalice antes de la fecha de dicha Asunción;

(e) Deuda Incurrida entre la Compañía, por una parte, y cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas, por la otra o entre cualesquiera Subsidiarias Restringidas; estableciéndose que se considerará, en cada caso, que (i) toda emisión o transferencia posterior de Acciones de Capital que tenga como resultado que dicha Deuda sea detentada por una Persona diferente de la Compañía o una Subsidiaria Restringida y (ii) toda venta u otra transferencia de dicha Deuda a una Persona que no sea la Compañía o una Subsidiaria Restringida, constituye una Asunción de dicha Deuda por parte de la Compañía o dicha Subsidiaria Restringida, según corresponda, no permitida por la presente cláusula (e); y estableciéndose asimismo que si la Compañía es el obligado de dicha Deuda, la misma deberá estar expresamente subordinada al pago previo en su totalidad de todas las obligaciones derivadas de las Obligaciones Negociables;

(f) otras Deudas pendientes de pago en la Fecha de Vigencia;

(g) Deuda relacionada con cualquier obligación respecto de reclamos por accidentes del trabajo, obligaciones de pagos por despido, obligaciones de pago en relación con beneficios en materia de salud u otros beneficios sociales, seguro de desempleo u otros seguros u obligaciones de autoseguros, reclamos, obligaciones establecidas por ley, aceptaciones bancarias, garantías de cumplimiento, avales o garantías similares, cartas de crédito o garantías de concreción o cumplimiento así como cesiones de facturación y otras cuentas a cobrar o a pagar por refinanciación u otras obligaciones similares en el giro habitual de los negocios;

(h) Deuda derivada del pago por parte de un banco u otra entidad financiera de un cheque, letra o instrumento similar librado con fondos insuficientes en el giro habitual de los negocios; *siempre que* dicha Deuda se extinga dentro de los cinco (5) Días Hábiles de su Asunción;

(i) Deuda por Refinanciación en relación con:

(1) Deudas (que no sean deudas con la Compañía o cualquier Subsidiaria de la Compañía) Incurrida de conformidad con la cláusula (1) de este compromiso (quedando entendido que ninguna Deuda pendiente de pago en la Fecha de Vigencia se incurre de conformidad con esta cláusula (1)), o

(2) Deuda Incurrida de conformidad con las cláusulas (2)(a), (e), (f) o (j) de este compromiso.

(j) Deuda Adquirida si el Índice de Cobertura de Intereses Consolidados correspondiente a los cuatro (4) trimestres económicos completos más recientes de la Compañía determinado en forma inmediata luego de dar efecto a dicha Asunción y la adquisición relacionada (inclusive a través de una fusión propiamente dicha o por absorción o de otro modo) es igual o superior al Índice de Cobertura de Intereses Consolidados de la Compañía determinado inmediatamente antes de dar efecto a dicha Asunción y la adquisición relacionada;

(k) Deuda que surja de los acuerdos que prevén indemnización, ajuste del precio de compra u obligaciones similares, en cada caso, Incurrida en relación con la enajenación de cualquier negocio, activo o Subsidiaria, con excepción de las garantías de Deudas incurridas por cualquier Persona en la adquisición de la totalidad o una parte de dicho negocio, activo o Subsidiaria a los efectos de financiar dicha adquisición; estableciéndose que la responsabilidad total máxima en relación con la totalidad de dicha Deuda no deberá en ningún momento

exceder el producido bruto efectivamente recibido por la Compañía o una Subsidiaria Restringida en relación con dicha enajenación;

(l) Deuda representada por Deuda en concepto de capital de trabajo por un monto total de capital pendiente que en ningún momento supere la suma de US$40,0 millones; y

(m) Deuda adicional por un monto total de capital pendiente que no supere el 25,0% de los activos totales consolidados de la Compañía, calculados al cierre del trimestre económico más reciente que finalice antes de la fecha de tal Asunción.

(3) A los efectos de determinar el cumplimiento, así como el monto de capital pendiente de pago de cualquier Deuda en particular Incurrida de conformidad con este compromiso y en cumplimiento de sus términos, el monto de Deuda emitida a un precio que sea inferior a su monto de capital será igual al monto del pasivo relacionado con ella determinado de conformidad con las NIIF. El devengamiento de intereses, la acumulación o amortización del descuento de emisión original, el pago de los intereses regularmente programados en la forma de Deuda adicional del mismo instrumento o el pago de los dividendos regularmente programados sobre las Acciones de Capital No Calificadas en la forma de Acciones de Capital No Calificadas adicionales con los mismos términos no se considerarán una Asunción de Deuda a los efectos de este compromiso, estableciéndose que toda Deuda adicional pendiente de pago o Acciones de Capital No Calificadas pagadas en relación con la Deuda Incurrida de conformidad con cualquier disposición de la cláusula (2) de este compromiso se computará como Deuda pendiente de pago a los fines de cualquier Asunción futura en virtud de dicha disposición. A los fines de determinar el cumplimiento de este compromiso "Limitación a la Asunción de Deuda Adicional", en caso que un elemento de la Deuda propuesta cumpla con el criterio de más de una de las categorías de Deuda Permitida descriptas en las cláusulas (a) a (m) precedentes, o se permita incurrir de conformidad con el párrafo (1) de este compromiso, la Compañía estará autorizada a clasificar dicho elemento de Deuda en la fecha de su asunción y podrá, a su exclusivo criterio, dividir y clasificar un elemento de la Deuda en uno o más de los tipos de Deuda y posteriormente re-dividir o reclasificar la totalidad o una parte de dicho elemento de Deuda de un modo que cumpla con este compromiso. Sin perjuicio de cualquier otra disposición de este compromiso, no se considerará que se excede el monto máximo de Deuda que la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida podrá incurrir de conformidad con este compromiso exclusivamente como resultado de fluctuaciones en los tipos de cambio o el valor de las divisas.

Limitación a los Pagos Restringidos

La Compañía no adoptará ninguna de las siguientes medidas (cada una, un "Pago Restringido") ni dispondrá o permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas lo haga directa o indirectamente, a saber:

(a) declarar o pagar dividendos o efectuar cualquier distribución, ya sea en efectivo o en especie, sobre o respecto de las Acciones de Capital de la Compañía a los Tenedores de dichas Acciones de Capital (con excepción de dividendos o distribuciones pagaderos en Acciones de Capital de la Compañía); o

(b) comprar, rescatar o de otro modo adquirir o retirar, a título oneroso, Acciones de Capital de la Compañía (distintas de aquellas acciones que estén en poder de la Compañía o una Subsidiaria)

a menos que al momento del Pago Restringido e inmediatamente después de dar efecto al mismo:

(1) no se hubiera producido y subsistiera un Supuesto de Incumplimiento; y

(2) la Compañía pudiera Incurrir en como mínimo US$1,00 de Deuda adicional de conformidad con la cláusula (1)(a) del título "Limitación a la Asunción de Deuda Adicional".

Sin perjuicio del párrafo precedente, este compromiso no prohíbe:

(1) el pago de cualquier dividendo o distribución o rescate dentro de los sesenta (60) días siguientes a la fecha de declaración de dicho dividendo o de dicha distribución o notificación de rescate si dicho pago se hubiera permitido en la fecha de dicha declaración o notificación;

(2) la compra, rescate u otra adquisición o retiro de cualesquiera Acciones de la Compañía realizados en canje por o con los fondos resultantes de la emisión o venta de cualesquiera Acciones de Capital de la Compañía;

(3) la compra, rescate u otra adquisición o retiro de Acciones de Capital u otros títulos susceptibles de ejercicio o convertibles en Acciones de Capital de cualquier empleado, funcionario, director o consultor actual o anterior de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias o sus representantes autorizados en caso de muerte, incapacidad o revocación de la relación laboral o cargo en el directorio de dichos empleados, funcionarios o directores, o la revocación de la contratación de dichos consultores;

(4) una compra, rescate u otra adquisición o retiro de Acciones de Capital que se considere efectuada en ocasión del ejercicio de opciones de compra de acciones, warrants o derechos similares si dichas Acciones de Capital representan una parte del precio de ejercicio de estas opciones de compra de acciones, warrants o derechos similares;

(5) la compra, rescate u otra adquisición o retiro de acciones fraccionarias que surjan de dividendos en acciones, divisiones o combinaciones de acciones o combinaciones de negocios;

(6) el pago o distribución a los tenedores disidentes de Acciones de Capital de la Compañía o sus Subsidiarias de conformidad con la ley aplicable en relación con una fusión propiamente dicha, absorción u operación similar que cumpla con las disposiciones del presente Suplemento de Prospecto;

(7) Pagos Restringidos por un monto no mayor a la suma de los fondos netos totales y el Valor de Mercado Razonable de cualquier bien u otros activos recibidos por la Compañía o una Subsidiaria con posterioridad a la Fecha de Emisión de (i) aportes de capital o la emisión o venta de Acciones de Capital, o (ii) la emisión de Deuda de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias que haya sido convertida en o canjeada por Acciones de Capital después de la Fecha de Emisión; o

(8) Pagos Restringidos por un monto total que tomado en su conjunto con todos los demás Pagos Restringidos efectuados después de la Fecha de Vigencia de conformidad con esta cláusula (8) no superen el valor que sea mayor entre US$50,0 millones (o su equivalente en otras monedas) y el 10% de los activos totales consolidados de la Compañía al último día del trimestre económico más reciente de la Compañía.

Limitación a las Ventas de Activos

La Compañía no concretará una Venta de Activos (incluyendo acciones de capital de sus Subsidiarias Restringidas) y no permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas lo haga, a menos que:

a) la Compañía o la Subsidiaria Restringida correspondiente, según corresponda, reciban en el momento de la Venta de Activos una contraprestación como mínimo igual al Valor de mercado de los activos o las Acciones de Capital vendidas o de otro modo enajenadas;

b) como mínimo el 75% de la contraprestación recibida por los activos o las Acciones de Capital vendidas por la Compañía o la Subsidiaria Restringida, según corresponda, en la Venta de Activos sea en la forma de efectivo o Equivalentes de Efectivo y/o Bienes a emplear en un Negocio Permitido (incluyendo las Acciones de Capital de una Persona dedicada a un Negocio Permitido) recibidos en el momento de dicha Venta de Activos.

La Compañía o dicha Subsidiaria Restringida, según corresponda, deberán aplicar el 85% del Producido Neto en Efectivo de cualquier Venta de Activos dentro de los veinticuatro (24) meses (o, de no haberse aplicado a dicha fecha, deberán comprometerse a aplicar el mismo dentro de los quince (15) meses del vencimiento de dicho período preliminar de veinticuatro (24) meses), a:

a) repagar Deuda Preferente de la Compañía o Deuda de sus Subsidiarias Restringidas; o

b) invertir en un Negocio Permitido (incluyendo erogaciones para el mantenimiento, reparación o mejora de los Bienes existentes y adquisiciones de Acciones de Capital de Personas dedicadas a un Negocio Permitido);

estableciéndose que, la Compañía o dicha Subsidiaria Restringida, en tanto se encuentre pendiente de aplicación dicho Producido Neto en Efectivo de conformidad con la cláusula a) o b) precedentes, podrán invertir dicho Producido Neto en Efectivo en Inversiones Temporarias de Efectivo.

En la medida en que la totalidad o una parte del Producido Neto en Efectivo de cualquier Venta de Activos no se aplique o en la medida en que no se comprometa su aplicación dentro de los veinticuatro (24) meses de la Venta de Activos del modo descripto precedentemente, la Compañía efectuará una oferta de compra de las Obligaciones Negociables (la "Oferta de Venta de Activos") a un precio de compra igual al 100% del monto de capital de las Obligaciones Negociables a comprar, con más los intereses devengados e impagos sobre las mismas, hasta la fecha de compra (el "Monto de la Oferta de Venta de Activos"). La Compañía deberá comprar, en virtud de una Oferta de Venta de Activos, en forma proporcional a todos los tenedores oferentes y, a opción de la Compañía, en forma proporcional con los tenedores de cualquier otra Deuda Preferente con disposiciones similares que exijan a la Compañía ofrecer la compra de la restante Deuda Preferente con el producido de la Venta de Activos, el monto de capital (o valor acumulado en el caso de Deuda emitida con descuento de emisión original) de las Obligaciones Negociables y de la restante Deuda Preferente a comprar que sea igual al Producido Neto en Efectivo no utilizado. La Compañía podrá cumplir con sus obligaciones en virtud de este compromiso en relación con el Producido Neto en Efectivo de una Venta de Activos realizando una Oferta de Venta de Activos antes del vencimiento de dicho período preliminar de veinticuatro (24) meses.

La Oferta de Venta de Activos se mantendrá abierta durante un período no inferior a veinte (20) días hábiles, o el período más prolongado requerido por ley. No obstante, la Compañía podrá diferir una Oferta de Venta de Activos hasta que exista un monto total de Producido Neto en Efectivo sin aplicar de una o más Ventas de Activos igual o superior a US$20,0 millones. En ese momento, el monto total del Producido Neto en Efectivo no aplicado, y no solamente el monto que supere la suma de US$20,0 millones, se aplicará del modo requerido por este compromiso.

Cada notificación de una Oferta de Venta de Activos se enviará por correo de primera clase, con franqueo prepago, a los tenedores de registro que figuren en el registro de tenedores dentro de los veinte (20) días siguientes a dicho período preliminar de veinticuatro (24) meses, en la que se ofrecerá comprar las Obligaciones Negociables del modo descripto anteriormente. Cada notificación de una Oferta de Venta de Activos deberá consignar, entre otras cosas, la fecha de compra, que no deberá tener lugar antes de los treinta (30) ni después de los sesenta (60) días de la fecha en la que se envía la notificación por correo, excepto según lo requieran las leyes (la "Fecha de Pago de la Oferta de Venta de Activos"). Ante la recepción de la notificación de una Oferta de Venta de Activos los tenedores pueden optar por ofrecer sus Obligaciones Negociables en forma total o parcial en múltiplos enteros de US$1.000 a cambio de efectivo.

En la Fecha de Pago de la Oferta de Venta de Activos y en la medida en que sea lícito, la Compañía deberá:

(1) aceptar para su pago todas las Obligaciones Negociables o partes de ellas debidamente ofrecidas de conformidad con la Oferta de Venta de Activos;

(2) depositar en poder del Agente de Pago fondos por un monto igual al Monto de la Oferta de Venta de Activos respecto de todas las Obligaciones Negociables o partes de ellas ofrecidas; y

(3) entregar o disponer la entrega al fiduciario, en caso de existir, de las Obligaciones Negociables aceptadas de tal modo junto con un Certificado de los Funcionarios estableciendo el monto total de capital de las Obligaciones Negociables o partes de ellas que son objeto de compra por parte de la Compañía.

En la medida en que los tenedores de las Obligaciones Negociables y los tenedores de la restante Deuda Preferente, de haberla, que sean objeto de una Oferta de Venta de Activos ofrezcan debidamente y no retiren las Obligaciones Negociables o la restante Deuda Preferente por un monto total no superior al monto del Producido Neto en Efectivo no aplicado, la Compañía comprará las Obligaciones Negociables y la restante Deuda Preferente en forma proporcional en función de los montos ofrecidos). Si solamente se comprara una parte de una Obligación Negociable de conformidad con una Oferta de Venta de Activos, se emitirá una nueva Obligación Negociable por un monto de capital igual a la parte de la misma no comprada a nombre de su tenedor ante la cancelación de la Obligación Negociable original (o bien se efectuarán los ajustes correspondientes al monto y participaciones beneficiarias en una obligación negociable global, según corresponda). Las Obligaciones Negociables (o partes de ellas) compradas de conformidad con una Oferta de Venta de Activos se cancelarán y no podrán emitirse nuevamente.

Al completarse una Oferta de Venta de Activos, el monto del Producido Neto en Efectivo se restablecerá en cero. En consecuencia, en la medida en que el monto total de Obligaciones Negociables y la restante Deuda ofrecida de conformidad con una Oferta de Venta de Activos fuera inferior al monto total del Producido Neto en Efectivo no aplicado, la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas podrán emplear cualquier Producido Neto en Efectivo remanente para cualquier fin que no esté de otro modo prohibido en los términos y condiciones de las obligaciones negociables.

Si en cualquier momento se convierte en efectivo o se vende o enajena de otro modo por efectivo cualquier contraprestación que no constituya efectivo o Equivalentes de Efectivos que la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida, según corresponda, hubieran recibido en relación con cualquier Venta de Activos (con excepción de los intereses recibidos en relación con cualquier contraprestación que no constituya efectivo) se considerará que la conversión o enajenación constituyen una Venta de Activos en virtud del presente y el Producido Neto en Efectivo de la misma se aplicará del modo descripto anteriormente o bien se formulará un compromiso de aplicar el mismo de ese modo dentro de los veinticuatro (24) meses de la conversión o enajenación.

Limitación a la Designación de Subsidiarias No Restringidas

Con posterioridad a la Fecha de Emisión la Compañía podrá designar a cualquiera de sus Subsidiarias como una "Subsidiaria No Restringida" (una "Designación"), únicamente si:

(1) no se hubiera producido ni subsistiera un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento en el momento de dicha Designación o luego de dar efecto a la misma;

(2) en el momento de dicha Designación y luego de dar efecto a la misma, la Compañía pueda Incurrir en Deuda adicional por Ps.1,00 de conformidad con la cláusula (1) de "—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional";

(3) se permitiera a la Compañía efectuar un Pago Restringido en el momento de la Designación (suponiendo la vigencia de dicha Designación y su tratamiento como una Inversión en el momento de la Designación) de conformidad con el primer párrafo del título "—Limitación a los Pagos Restringidos" por un monto (el "Monto de la Designación") igual al monto de la Inversión de la Compañía en dicha Subsidiaria a esa fecha; y

La Compañía podrá revocar cualquier Designación de una Subsidiaria como Subsidiaria No Restringida (una "Revocación") únicamente si:

(1) No se hubiera producido y subsistiera un Incumplimiento o un Supuesto de Incumplimiento en el momento de dicha Revocación y luego de dar efecto a la misma; y

(2) Se hubiera permitido Incurrir en todos los Gravámenes y Deudas de dicha Subsidiaria No Restringida vigentes inmediatamente después de dicha Revocación, de ser Incurridos en ese momento.

Se considerará que la Designación de una Subsidiaria de la Compañía como Subsidiaria No Restringida incluye la Designación de todas las Subsidiarias de dicha Subsidiaria. Todas las Designaciones y Revocaciones se deberán acreditar mediante resoluciones del Directorio de la Compañía que certifiquen el cumplimiento de las disposiciones precedentes.

Limitación a los Gravámenes

La Compañía no Incurrirá ni dispondrá o permitirá que ninguna de sus Subsidiarias Restringidas Incurra en ningún Gravamen (con excepción de Gravámenes permitidos) sobre cualquiera de sus respectivos bienes o activos, sean éstos de su propiedad en la Fecha de Emisión o se adquieran con posterioridad, o cualquier producido de ellos para garantizar cualquier Deuda, sin establecer expresamente que las Obligaciones Negociables están garantizadas en forma proporcional y en un pie de igualdad con las obligaciones garantizadas de tal modo en tanto dichas obligaciones se encuentren garantizadas.

Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos

La Compañía no se fusionará bajo la forma de una fusión propiamente dicha o por absorción con otra Persona en una única operación o en una serie de operaciones relacionadas (independientemente de que la Compañía sea o no la Persona subsistente o continuadora) ni venderá, cederá, transferirá, otorgará en

locación, transmitirá o de otro modo enajenará la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), a ninguna Persona, a menos que:

(1) la Compañía sea la sociedad subsistente o continuadora; o

(2) la Persona (de ser diferente de la Compañía) constituida por dicha fusión propiamente dicha o con la cual la Compañía se fusiona bajo la forma de una fusión por absorción o la Persona que adquiere mediante una venta, cesión, transferencia, locación, transmisión u otra enajenación la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y de las Subsidiarias de la Compañía (la "Entidad Subsistente"):

a) sea una sociedad constituida y con existencia válida en virtud de las leyes de una Jurisdicción Habilitada para la Fusión; y

b) asuma expresamente, mediante un contrato de fideicomiso complementario (en forma y contenido razonablemente satisfactorios para el Fiduciario) suscripto y entregado al Fiduciario, el pago debido y puntual del capital, y prima, de haberla, e intereses de todas las Obligaciones Negociables así como el cumplimiento y observancia de cada compromiso de las Obligaciones Negociables y todos los contratos relativos a la emisión de obligaciones negociables que la Compañía debe cumplir u observar liberándose totalmente de toda responsabilidad a la Compañía.

A los efectos de este compromiso, se considerará que la transferencia (por locación, cesión, venta o de otro modo, en una única operación o en una serie de operaciones) de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes o activos de una o más Subsidiarias de la Compañía, cuyas Acciones de Capital constituyen la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias) constituye la transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía.

Al producirse una fusión propiamente dicha o por absorción, combinación o cualquier transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y sus Subsidiarias de conformidad con este compromiso, en virtud de los cuales la Compañía no sea la sociedad continuadora, la Entidad Subsistente formada por dicha fusión propiamente dicha con la Compañía o que absorbe a la misma en virtud de una fusión por absorción o a la que se efectúa dicha transmisión, locación o transferencia, será la sucesora de la Compañía en virtud de las Obligaciones Negociables, sustituirá a la misma y podrá ejercer todos y cada uno de sus derechos y facultades con el mismo efecto que correspondería si dicha Entidad Subsistente hubiera sido designada como tal.

Los inversores renuncian expresamente a ejercer su derecho de oposición previsto en los Artículos 83, 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades y en el Artículo 4 de la Ley Nº 11.867, para el supuesto de que la fusión propiamente dicha o la fusión por absorción, o la venta, cesión, transferencia, locación, transmisión o enajenación bajo cualquier modalidad, de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), se realice en los términos y condiciones que permiten este compromiso.

Limitación a las Operaciones con Afiliadas

La Compañía no celebrará ninguna operación o serie de operaciones relacionadas (incluyendo, sin carácter taxativo, la compra, venta, locación o canje de cualquier bien o la prestación de cualquier servicio) con ninguna de sus Afiliadas o para su beneficio (cada una, una "Operación con una Afiliada"), a menos que los términos de dicha Operación con una Afiliada no sean sustancialmente menos favorables que los que se podrían razonablemente obtener de una Persona que no sea una Afiliada de la Compañía en una operación comparable celebrada en ese momento como una operación entre partes independientes; sin perjuicio de que dicha limitación no aplicará a:

(a) Operaciones con Afiliadas celebradas con o entre la Compañía y cualquiera de sus Subsidiarias;

(b) Honorarios y remuneraciones pagadas a funcionarios, directores, empleados, consultores o agentes de la Compañía o de cualquier Subsidiaria e indemnizaciones proporcionadas en nombre de ellos que el Directorio de la Compañía determine de buena fe;

(c) Operaciones con Afiliadas celebradas en virtud de cualesquiera obligaciones o derechos contractuales existentes en la Fecha de Vigencia y cualquier reforma, modificación o reemplazo de dicho contrato (en tanto dicha reforma, modificación o reemplazo no sean sustancialmente más desventajosos para los tenedores de las Obligaciones Negociables, tomados en su conjunto, que el contrato original vigente en la Fecha de Emisión);

(d) préstamos y adelantos a funcionarios, directores y empleados de la Compañía o de cualquier Subsidiaria en el giro habitual de los negocios por un monto total de capital pendiente que no supere la suma de US$1,0 millones (o su equivalente en otras monedas); y

(e) transacciones en las que la Compañía entregue al Fiduciario una opinión escrita de un Asesor Financiero Independiente que declare que dicha transacción o serie de transacciones es justa para la Compañía desde un punto de vista financiero o que establece que los términos de las mismas no son materialmente menos favorables para la Compañía que aquellos que la Compañía podría razonablemente esperar que se obtuvieran en una transacción comparable al momento de la Operación con una Afiliada con una persona que no sea una Afiliada.

Conducción de los Negocios

La Compañía y sus Subsidiarias Restringidas tomadas en conjunto continuarán dedicándose principalmente a los Negocios Permitidos.

Estados contables, libros, cuentas y registros

La Compañía llevará libros, cuentas y registros, y preparará sus estados contables anuales auditados y sus estados contables trimestrales con informe de revisión limitada de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueran aplicados en la Argentina (NIIF) y, en lo que corresponda, los Estados Unidos de América, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV y de la Securities and Exchange Commission), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes.

Algunas Definiciones

A continuación, se presentan un resumen de algunos de los términos definidos empleados con relación a los Compromisos y a los Supuestos de Incumplimiento.

"Acciones de Capital" significa:

(1) con respecto a cualquier Persona que sea una sociedad, todas las acciones, participaciones, partes de interés u otros equivalentes (cualquiera sea su designación e independientemente de que tengan o no derecho de voto) del capital social, incluyendo cada clase de Acciones Ordinarias y Acciones Preferidas de dicha Persona;

(2) con respecto a cualquier Persona que no sea una sociedad por acciones, todas y cada una de las participaciones en una sociedad colectiva, o participaciones de capital o en la titularidad de dicha Persona, y

(3) cualesquiera warrants, derechos u opciones de compra de cualquiera de los instrumentos o participaciones mencionados en las cláusulas (1) o (2) precedentes.

"Acciones de Capital No Calificadas" significa la fracción de Acciones de Capital que, por sus términos (o por los términos de cualquier título en el que sean convertibles o por el cual sean canjeables a opción

de su tenedor) o ante el acaecimiento de cualquier hecho, venza o sea obligatoriamente rescatable, de conformidad con una obligación de fondo amortizante o por otro motivo, o sea rescatable a exclusiva opción de su tenedor, en cualquier caso hasta la fecha de vencimiento definitivo de las Obligaciones Negociables; estableciéndose que si dichas Acciones de Capital se emiten de conformidad con un plan para el beneficio de los empleados de la Compañía o sus Subsidiarias o por cualquier plan de una naturaleza tal a favor de los mismos, dichas Acciones de Capital no constituirán Acciones de Capital No Calificadas únicamente debido al hecho de que, bajo determinadas circunstancias, la Compañía o sus Subsidiarias podrían verse obligadas a su recompra y estableciéndose asimismo que cualesquiera Acciones de Capital que no constituirían Acciones de Capital No Calificadas de no ser por las disposiciones de las mismas que confieren a sus tenedores el derecho de exigir a dicha Persona que compre o rescate tales Acciones de Capital al producirse una "venta de activos" o un "cambio de control" que tenga lugar antes del vencimiento definitivo de las Obligaciones Negociables, no constituirán Acciones de Capital No Calificadas si:

(1) las disposiciones en materia de "venta de activos" o "cambio de control" aplicables a dichas Acciones de Capital no son más favorables para los tenedores de las mismas que los términos aplicables a las Obligaciones Negociables y que se describen en el título "—Ciertos Compromisos – Limitación a las Ventas de Activos y Acciones de Subsidiarias" y "—Cambio de Control"; y

(2) dicho requisito solamente entra en vigencia después del cumplimiento de los términos aplicables a las Obligaciones Negociables, incluyendo la compra de cualesquiera Obligaciones Negociables ofrecidas de conformidad con los mismos.

El monto de Acciones de Capital No Calificadas será igual al valor que resulte mayor entre la preferencia voluntaria o involuntaria en su liquidación y el precio máximo de recompra fijado, pero excluyendo los dividendos devengados, de haberlos. El monto de las Acciones de Capital No Calificadas que no tienen un precio de rescate, repago o recompra fijo se calculará de conformidad con los términos de dichas Acciones de Capital No Calificadas como si las mismas hubieran sido rescatadas, repagadas o recompradas en cualquier fecha en la que se ha de determinar su monto de conformidad con lo especificado en los contratos relacionados con la emisión de obligaciones negociables que la Compañía pudiera firmar; estableciéndose que si no fuera necesario rescatar, repagar o recomprar dichas Acciones de Capital No Calificadas en el momento de dicha determinación, el precio de rescate, repago o recompra será su valor de libros según se refleje en los estados contables más recientes de dicha Persona.

"Adquisición de Activos" significa:

(1) una Inversión efectuada por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida en cualquier otra Persona de conformidad con la cual dicha Persona se constituye en una Subsidiaria Restringida o se fusionará con la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida;

(2) la adquisición por parte de la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida de activos de cualquier Persona (diferente de una Subsidiaria de la Compañía) que constituyan la totalidad o sustancialmente la totalidad de los activos de dicha Persona o que comprendan cualquier división o línea de negocios de dicha Persona o cualquier otro bien o activo de la misma de un modo que no sea en el giro habitual de los negocios; o

(3) cualquier Revocación relacionada con una Subsidiaria No Restringida.

"Afiliada" significa, con respecto a cualquier Persona especificada, cualquier otra Persona que directa o indirectamente a través de uno o más intermediarios, controle o esté controlada por o bajo el control común con dicha Persona especificada. El término "control" significa la posesión, directa o indirecta de la facultad de dirigir o disponer sobre la dirección de la administración y políticas de una Persona sea mediante la titularidad de títulos con derechos de voto, por contrato o de otra forma. A los fines de esta definición, los términos "controlante", "controlado/a por" y "bajo control común con" tendrán significados correlativos con lo que antecede.

"Acciones con Derecho a Voto" con respecto a cualquier Persona, significa títulos de cualquier clase de las Acciones de Capital de dicha Persona que confieren a sus tenedores (sea en todo momento o en tanto ninguna clase preferente de acciones tenga facultades de voto en razón del acaecimiento de cualquier contingencia) el derecho a votar en la elección de los miembros del Directorio (u órgano de gobierno equivalente de dicha Persona.

"Acciones de Capital Calificadas" significa cualesquiera Acciones de Capital que no sean Acciones de Capital No Calificadas y cualesquiera warrants, derechos u opciones de comprar o adquirir Acciones de

Capital que no sean Acciones de Capital No Calificadas que no sean convertibles en Acciones de Capital No Calificadas ni canjeables por ellas.

"Acciones Ordinarias" de cualquier Persona significa todas las acciones, participaciones u otras partes de interés así como otros equivalentes (cualquiera sea su designación y tengan o no derecho de voto) de participaciones en el capital ordinario de dicha Persona, se encuentren en circulación en la Fecha de Emisión o se emitan con posterioridad a la misma e incluye, sin carácter taxativo, todas las series y clases de dichas participaciones en el capital ordinario.

"Acciones Preferidas" de cualquier Persona significa cualesquiera Acciones de Capital de dicha Persona que tengan derechos preferenciales sobre cualesquiera otras Acciones de Capital de dicha Persona en lo que respecta a dividendos, distribuciones o rescates o en ocasión de la liquidación.

"Activos Intangibles" significa con respecto a cualquier Persona todos los descuentos y gastos por deudas no amortizadas, cargos diferidos no amortizados, valor llave, patentes, marcas comerciales, marcas de servicios, nombres comerciales, derechos de autor y todo otro concepto que se pueda tratar como intangible en el balance consolidado de dicha Persona confeccionado de conformidad con las NIIF.

"Activos Tangibles Consolidados" significa, para cualquier Persona en cualquier momento, el total de activos consolidados de dicha Persona y sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas en el caso de la Compañía) según se establezca en el balance correspondiente al trimestre económico más reciente de dicha Persona, confeccionado de conformidad con las NIIF, menos los Activos Intangibles.

"Agencia Calificadora" significa Moody's, S&P o Fitch.

"Asesor Financiero Independiente" significa un estudio contable, entidad de tasación, entidad de banca de inversión o consultor de reconocida reputación que, en opinión del Directorio de la Compañía, esté habilitado para realizar las tareas para las cuales se lo ha contratado y que sea independiente en relación con la operación pertinente.

"Bienes" significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier participación de dicha Persona en cualquier tipo de bienes o activos, sean muebles, inmuebles o mixtos, tangibles o intangibles, incluyendo Acciones de Capital de cualquier otra Persona y otros valores negociables de la misma.

"Calificación de Grado de Inversión" significa una calificación igual o superior a (i) Baa3 (o su equivalente) otorgada por Moody's, y sus sucesores y cesionarios de la misma o (ii) BBB – (o su equivalente) otorgada por S&P o Fitch, y sus sucesores y cesionarios; en cada caso a nivel internacional.

"Cambio de Control" se considerará que se produce un Cambio de Control si cualquier Persona o grupo de personas que no sean uno o más Tenedores Permitidos, son o se constituyen en Titulares Beneficiarios (como se define más adelante) directos o indirectos de un total superior al 50% de la facultad de voto total de las Acciones con Derecho a Voto de la Compañía y dicha otra Persona o grupo tienen derecho a elegir una mayoría del Directorio de la Compañía (incluyendo a una Entidad Subsistente, de corresponder).

A los fines de esta definición:

(a) "Titular Beneficiario" tendrá el significado especificado en las Normas 13d-3 y 13d-5 de la Ley de Mercados.

(b) "Persona" y "Grupo" tendrán los significados correspondientes a "persona" y "grupo" que se emplean en los Artículos 13(d) y 14(d) de la Ley de Mercados; y

(c) Se considerará que los Tenedores Permitidos o cualquier otra Persona o Grupo son titulares beneficiarios de cualesquiera Acciones con Derecho a Voto de una sociedad detentadas por cualquier otra sociedad (la "sociedad controlante") en tanto los Tenedores Permitidos o dicha otra Persona o Grupo, según corresponda, sean titulares beneficiarios, directos o indirectos, de un total de al menos el 50% de la facultad de voto de las Acciones con Derecho a Voto de la sociedad controlante.

"Certificado de los Funcionarios" significa, al ser empleado en relación con cualquier medida a adoptar por la Compañía, un certificado firmado por un Funcionario de la Compañía y entregado al Fiduciario.

"Contrato de Divisas" significa, respecto de cualquier Persona, cualquier contrato de cambio exterior, contrato de pase en relación con divisas u otro contrato similar del que dicha Persona sea una parte y que esté destinado a cubrir el riesgo de moneda extranjera de dicha Persona.

"Contrato de Tasa de Interés" de cualquier Persona significa cualquier contrato de protección de tasa de interés (incluyendo, sin carácter taxativo, pases de tasa de interés, acuerdos de montos máximos, montos

mínimos, montos máximos y mínimos, instrumentos de derivados y acuerdos similares) y/u otros tipos de contratos de cobertura destinados a cubrir el riesgo de tasa de interés de dicha Persona.

"Contrato en relación con Productos Básicos" significa cualquier contrato de futuros en relación con productos básicos o materias primas, opción con relación a productos básicos o materias primas u otro contrato destinado a la protección o administración de la exposición a las fluctuaciones en el precio de los productos básicos o materias primas.

"Control" de cualquier Persona significa la posesión, directa o indirecta, de la facultad de dirigir o disponer la dirección de la administración o políticas de dicha Persona, sea a través de la capacidad de ejercer la facultad de voto, por contrato o de otro modo.

"Designación" y *"Monto de Designación"* tienen el significado establecido en el título "Determinados Compromisos— Limitación a la Designación de Subsidiarias No Restringidas" precedente.

"Deuda Adquirida" significa cualquier Deuda de una Persona o cualquiera de sus Subsidiarias existente en el momento en que dicha Persona se constituye en una Subsidiaria Restringida. Se considerará que dicha Deuda se ha Incurrido en el momento en que esa Persona se constituye en una Subsidiaria Restringida.

"Deuda Garantizada" significa cualquier Deuda que esté garantizada por un Gravamen sobre los bienes o activos de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas.

"Deuda Permitida" tiene el significado que se establece en la cláusula (2) de "Determinados Compromisos—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional."

"Deuda Preferente" significa las Obligaciones Negociables y cualquier otra Deuda de la Compañía que tenga el mismo grado de prelación en cuanto a derecho de pago que las Obligaciones Negociables.

"Deuda Subordinada" significa, con respecto a la Compañía, cualquier Deuda de la Compañía, que esté expresamente subordinada en cuanto a derecho de pago a las Obligaciones Negociables, según corresponda.

"Deuda" significa respecto de cualquier Persona sin duplicación: (a) todas las obligaciones por préstamos de dinero de dicha Persona; (b) todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por bonos, debentures, pagarés u otros instrumentos similares; (c) todas las obligaciones de esa Persona bajo cualquier leasing que requiera ser clasificado o contabilizado como arrendamiento financiero (capital lease obligations) bajo las NIIF; (d) todas las obligaciones de esa Persona emitidas o asumidas como precio de compra diferido de propiedades o de servicios, todas las obligaciones sujetas a condición de venta y todas las obligaciones bajo cualquier contrato de retención de título (pero excluyendo cuentas comerciales a pagar y otros pasivos devengados incurridos dentro del giro ordinario de los negocios); (e) todas las obligaciones exigibles y pagaderas en virtud de cartas de crédito, aceptaciones bancarias u operaciones de crédito similares, incluyendo obligaciones de reembolso en virtud de las mismas; (f) garantías de dicha Persona en relación a la Deuda referida en las cláusulas (a) a (e) anteriores y la cláusula (h) siguiente; y (g) toda Deuda de cualquier Persona del tipo referido en las cláusulas (a) a (f) anteriores, que se encuentren garantizadas por cualquier Gravamen sobre cualquier bien o activo de dicha Persona.

"Directorio" significa, en relación con cualquier Persona, el Directorio, el comité directivo u órgano de gobierno similar de dicha Persona o cualquier comité debidamente autorizado del mismo.

"EBITDA Consolidado" de cualquier Persona significa, a cualquier fecha de determinación, en forma consolidada, la suma de los siguientes conceptos, sin duplicación:

(1) El resultado operativo consolidado de dicha Persona y sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas en el caso de la Compañía) correspondiente al período de doce (12) meses que finaliza en el trimestre económico inmediatamente anterior a dicha fecha de determinación; más;

(2) La amortización de bienes de uso y activos intangibles y cualquier otro Cargo Consolidado Que No Constituya Efectivo de dicha Persona y sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas en el caso de la Compañía) (en la medida en que se deduzca al determinar el resultado operativo) correspondiente a dicho período;

(3) todo ello determinado de conformidad con las NIIF.

"Entidad Subsistente" tiene el significado que se establece en el título "Determinados Compromisos— Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos."

"Equivalentes de Efectivo" significa valores negociables, pagarés u otras obligaciones o activos recibidos por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida de un cesionario que:

(1) sean convertidos en efectivo por la Compañía o dicha Subsidiaria Restringida en el plazo de (3) años contados a partir de su recepción, sujeto a los períodos ordinarios de liquidación; o

(2) en el caso de títulos recibidos en relación con una Venta de Activos, que estén garantizados por un Gravamen sobre el activo vendido.

"Fecha de Emisión" significa la primera fecha de emisión de Obligaciones Negociables.

"Fecha de Pago por Cambio de Control" tiene el significado que se establece en el título "Cambio de Control."

"Fecha de Vigencia" significa el 21 de mayo de 2020 para las Obligaciones Negociables.

"Fitch" significa Fitch Ratings Ltd. y sus sucesores y cesionarios.

"Funcionario" significa, al ser usado en relación con cualquier medida a adoptar por la Compañía, el Presidente del Directorio, el Principal Funcionario Ejecutivo, el Presidente de la Sociedad, el Principal Funcionario Financiero, cualquier Vicepresidente, el Tesorero, el Síndico o el Secretario de la Compañía.

"Gasto por Intereses Consolidado" significa para cualquier Persona durante cualquier período los gastos por intereses abonados o no en efectivo de dicha Persona y sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas en el caso de la Compañía) para ese período, neto de los ingresos por intereses para dicho período, determinados sobre una base consolidada de conformidad con las NIIF.

"Gravamen Permitido" significa (a) cualquier Gravamen existente en la Fecha de Vigencia, (b) cualquier Gravamen del locador en su carácter de tal, seguro por accidentes del trabajo, gravámenes de transportistas, por bienes en depósitos, por créditos de construcción, costo de materiales, reparación u otros Gravámenes que surjan en el giro habitual de los negocios (excluyendo, para evitar dudas, Gravámenes relacionados con cualquier Deuda); (c) cualquier Gravamen sobre cualquier activo que garantice Deuda incurrida o asumida con el objeto de financiar la totalidad o cualquier parte del costo de construcción, adquisición o mejora de dicho activo, Gravamen éste que se deberá establecer sobre dicho activo en forma simultánea con su adquisición o la finalización de la construcción o mejora del mismo o dentro de los 180 días de tales hechos, (d) cualquier Gravamen a favor de la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias; (e) cualquier Gravamen sobre cualquier bien existente sobre el mismo en el momento de su adquisición y no constituido en relación con dicha adquisición, (f) cualquier Gravamen que garantice una prórroga, renovación o reembolso de Deuda garantizada por uno de los Gravámenes mencionados en los apartados (a), (c), (d) o (e) precedentes, siempre que dicho nuevo Gravamen se limite al bien que ha sido objeto del Gravamen anterior inmediatamente antes de dicha prórroga, renovación o reembolso y siempre asimismo que el monto de capital de la Deuda garantizada por el Gravamen anterior inmediatamente antes de dicha prórroga, renovación o reembolso no se incremente; (g) (i) cualquier Gravamen no perfeccionado respecto de impuestos, determinaciones impositivas o cargas o imposiciones gubernamentales aún no vencidos (incluyendo las correspondientes prórrogas), (ii) cualquier Gravamen que surja o en el que se incurra en relación con sentencias o determinaciones impositivas en circunstancias que no constituyan un Supuesto de Incumplimiento o (iii) Gravámenes en la forma de un impuesto u otro Gravamen legal o cualquier otro Gravamen que surja por imperio de la ley, siempre que dicho Gravamen se levante dentro de los 90 días siguientes a la fecha en la que se constituye o surge (a menos que sea objetado de buena fe); o (h) cualquier otro Gravamen sobre los activos de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas, siempre que en la fecha de la constitución o asunción de dicho Gravamen, la Deuda garantizada por el mismo, junto con todas las demás Deudas de la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas garantizadas por cualquier Gravamen en virtud de esta cláusula tengan un monto total de capital pendiente de pago no superior al 15% de los activos consolidados totales de la Compañía establecidos en los estados contables consolidados correspondientes a su trimestre económico más reciente.

"Gravamen" significa cualquier gravamen, hipoteca, prenda, derecho real de garantía o privilegio similar.

"Grupo" significa dos (2) o más Personas que actúan en conjunto como una sociedad colectiva, sociedad en comandita, sindicato u otro grupo a los efectos de adquirir, detentar, votar o enajenar Acciones de Capital de otra Persona.

"Incumplimiento" significa un hecho o situación cuyo acontecimiento constituye o con el transcurso del tiempo o el envío de notificación o ambas cosas constituiría un Supuesto de Incumplimiento.

"Incurrir" significa, con respecto a cualquier Deuda u otra obligación de cualquier Persona, crear, emitir, incurrir (inclusive mediante conversión, canje o de otro modo), asumir, garantizar o de otro modo ser responsable respecto de dicha Deuda u otra obligación en el balance de dicha Persona (y los términos "Asunción", "Incurrido/a" e "Incurriendo" tendrán significados correlativos con lo que antecede).

"Índice de Cobertura de Intereses Consolidados" significa, para cualquier Persona a cualquier fecha de determinación, el índice del monto total de EBITDA Consolidado de dicha Persona correspondiente a los cuatro trimestres económicos completos más recientes para los cuales se cuente con estados contables que finalicen antes de la fecha de tal determinación (el "Período de Cuatro Trimestres") respecto del Gasto por Intereses Consolidado de dicha Persona para ese Período de Cuatro Trimestres. A los efectos de esta definición, "EBITDA Consolidado" y "Gasto por Intereses Consolidado" se calcularán después de dar efecto sobre una base pro forma, de conformidad con la Regulación S-X de la Ley de Títulos Valores de 1933, durante el período de dicho cálculo a:

(1) la Asunción, repago o rescate de la Deuda (incluyendo Deuda Adquirida) de dicha Persona o cualquiera de sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas en el caso de la Compañía) y la aplicación de su producido, incluyendo la Asunción de cualquier Deuda (incluyendo Deuda Adquirida) y la aplicación de su producido, que origine la necesidad de efectuar dicha determinación y que se produzca durante dicho Período de Cuatro Trimestres o en cualquier momento posterior al último día de dicho Período de Cuatro Trimestres y como máximo hasta dicha fecha de determinación, en la medida, en el caso de una Asunción, en que dicha Deuda se encuentre pendiente de pago en la fecha de determinación, como si dicha Asunción y la aplicación de su producido, repago o rescate hubieran tenido lugar el primer día de dicho Período de Cuatro Trimestres; y

(2) Cualquier Operación de Venta de Activos o Adquisición de Activos por parte de dicha Persona o cualquiera de sus Subsidiarias (Subsidiarias Restringidas, en el caso de la Compañía), incluyendo cualquier Operación de Venta de Activos o Adquisición de Activos que origine la necesidad de efectuar dicha determinación, que se produzca durante el Período de Cuatro Trimestres o en cualquier momento posterior al último día del Período de Cuatro Trimestres y como máximo hasta dicha fecha de determinación, como si dicha Operación de Venta de Activos o Adquisición de Activos hubiera tenido lugar el primer día de dicho Período de Cuatro Trimestres.

Además, al calcular el "Gasto por Intereses Consolidado" a los fines de determinar el denominador (pero no el numerador) de este "Índice de Cobertura de Intereses Consolidados":

(a) los intereses sobre la Deuda pendiente de pago determinados sobre una base variable a la fecha de determinación y que continúen siendo determinados de tal modo en el futuro se considerarán devengados a una tasa fija anual igual a la tasa de interés de dicha Deuda en vigencia en esa fecha de determinación;

(b) si los intereses de cualquier Deuda efectivamente incurrida en esa fecha de determinación se pueden determinar opcionalmente a una tasa de interés basada en un factor de una tasa primaria o similar, una tasa ofrecida en el mercado interbancario de eurodivisas u otras tasas, entonces, se considerará que la tasa de interés vigente en esa fecha de determinación ha estado vigente durante el Período de Cuatro Trimestres;

(c) sin perjuicio de la cláusula (a) precedente, los intereses sobre Deudas determinadas sobre una base variable, en la medida en que dichos intereses estén cubiertos por Obligaciones de Cobertura, no se considerarán devengados a la tasa anual resultante después de dar efecto a la aplicación de dichos contratos;

(d) los intereses sobre una Obligación de Leasing Financiero se considerarán devengados a una tasa de interés que un funcionario financiero o contable responsable de la Compañía determinen razonablemente como la tasa de interés implícita en dicha Obligación de Leasing Financiero de conformidad con las NIIF; y

(e) a los fines de efectuar el cálculo mencionado anteriormente, los intereses de cualquier Deuda derivada de un acuerdo de crédito renovable calculados sobre una base pro forma se calcularán en función del saldo diario promedio de dicha Deuda durante el período correspondiente.

"Inversión" significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier:

(1) préstamo, adelanto u otro otorgamiento de crédito (incluyendo, sin carácter taxativo, una garantía) a cualquier otra Persona.

(2) aporte de capital (por medio de cualquier transferencia de efectivo u otros bienes a terceros o cualquier pago por bienes o servicios para beneficio o uso de terceros) a cualquier otra Persona, o

(3) compra o adquisición por parte de dicha Persona de Acciones de Capital, bonos, pagarés, debentures u otros títulos o evidencias de Deuda emitidos por cualquier otra Persona.

"Inversión" excluirá:

(i) cuentas a cobrar, créditos comerciales y adelantos y otras extensiones de crédito a clientes, empleados y otras Personas en el giro habitual de los negocios;

(ii) Obligaciones de Cobertura celebradas en el giro habitual de los negocios;

(iii) endosos de instrumentos negociables en el giro habitual de los negocios;

(iv) garantías otorgadas en cumplimiento del título "—Determinados Compromisos—Limitación a la Asunción de Deuda Adicional"; y

(v) inversiones consistentes en la compra de bienes inmuebles, bienes de cambio, suministros, materiales o equipos o compras de derechos contractuales o licencias, locaciones o propiedad intelectual en el giro habitual de los negocios.

A los efectos del compromiso "Limitación a los Pagos Restringidos", se considerará que la Compañía ha efectuado una "Inversión" en una Subsidiaria No Restringida en el momento de su Designación, la que se valuará al Valor de Mercado de la suma de los activos netos de dicha Subsidiaria No Restringida en el momento de su Designación y el monto de cualquier Deuda de dicha Subsidiaria No Restringida o adeudada a la Compañía o a cualquier Subsidiaria Restringida inmediatamente después de dicha Designación. Cualquier bien transferido a o por una Subsidiaria No Restringida se valuará a su Valor de Mercado en el momento de dicha transferencia. Si la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida venden o de otro modo enajenan cualesquiera Acciones de Capital de una Subsidiaria Restringida (incluyendo cualquier emisión y venta de Acciones de Capital por parte de una Subsidiaria Restringida) de forma tal que, luego de dar efecto a una venta o enajenación tal, dicha Subsidiaria Restringida dejara de ser una Subsidiaria de la Compañía, se considerará que ésta última ha efectuado una Inversión en la fecha de dicha venta o enajenación igual a la suma del Valor de Mercado de las Acciones de Capital de dicha ex Subsidiaria Restringida detentadas por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida inmediatamente después de dicha venta u otra enajenación y el monto de cualquier Deuda de dicha ex Subsidiaria Restringida garantizada por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida o adeudada a la Compañía o a cualquier otra Subsidiaria Restringida inmediatamente después de dicha venta u otra enajenación.

"Jurisdicción Habilitada para la Fusión" significa una de las siguientes (i) la Argentina, (ii) los Estados Unidos, cualquier estado de dicho país o el Distrito de Columbia, (iii) cualquier estado miembro de la Unión Europea; o (iv) cualquier otra nación cuya deuda soberana cuente con una Calificación de Grado de Inversión otorgada por dos (2) o más Agencias Calificadoras.

"Ley de Mercados" significa la United States Securities Exchange Act de 1934 (o cualquier ley que la reemplace), con sus modificatorias y las normas y reglamentaciones de la SEC promulgadas en virtud de la misma.

"Ley de Títulos Valores" significa la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de 1933 United States Securities Act (o cualquier ley que la reemplace), con sus modificatorias y las normas y reglamentaciones de la SEC promulgadas en virtud de la misma.

"Moody's" significa Moody's Investors Service, Inc. y sus sucesores y cesionarios.

"Negocio Permitido" significa (i) cualquier negocio o actividad a la que la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias o Banco Hipotecario o cualquiera de sus respectivas Afiliadas, se dedican directa o indirectamente (inclusive mediante la titularidad de Acciones) en la Fecha de Vigencia, (ii) cualquier negocio que involucre servicios o productos inmobiliarios, de ventas minoristas, de telecomunicaciones, transmisión de datos, Internet, informática o contenido de medios, y/o (iii) cualquier actividad o negocio relacionado, accesorio o complementario a cualquiera de los anteriores, incluyendo, sin carácter taxativo, cualquiera de dichas actividades fuera de Argentina.

"*NIIF*" significa las Normas Internacionales de Información Financiera emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad, oportunamente vigentes.

"Obligaciones de Cobertura" significa las obligaciones de cualquier Persona de conformidad con cualquier Contrato de Tasa de Interés, Contrato de Divisas o Contrato en relación con Productos Básicos.

"Obligaciones Negociables Adicionales" significa las obligaciones negociables que podemos emitir, adicionales a las Obligaciones Negociables por un monto total de capital emitidas en la Fecha de Emisión.

"Oferta de Capital" tiene el significado que se le asigna en "—Rescate Opcional."

"Operación con Créditos" significa cualquier operación de titulización, cesión de facturación, descuento u operación o serie de operaciones de financiación similares que pueda celebrar la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas en el giro habitual de los negocios de conformidad con la cual la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas puedan vender, transmitir o de otro modo transferir a cualquier Persona o puedan otorgar un derecho real de garantía respecto de cualquier crédito (exista en la actualidad o surja en el futuro) de la Compañía o de cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas así como cualquier activo relacionado con ellos, incluyendo cualquier bien dado en garantía de dichos créditos, todos los contratos y todas las garantías u otras obligaciones relacionadas con dichos créditos, su producido y demás activos que habitualmente se transfieren, o en relación con los cuales se constituyen habitualmente derechos reales de garantía, en relación con la titulización, cesión de facturación o descuento que involucre créditos.

"*Obligaciones de Arrendamiento Capitalizadas*" significa, respecto de cualquier Persona, las obligaciones de dicha Persona en virtud de una locación que se deba clasificar y contabilizar como una obligación de leasing financiero en virtud de las NIIF. A los efectos de esta definición, el monto de tales obligaciones a cualquier fecha será el monto capitalizado de las mismas a esa fecha, determinado de conformidad con las NIIF.

"Operación de Venta de Activos" significa cualquier Venta de Activos y, con prescindencia del hecho de que constituya o no una Venta de Activos, (1) cualquier venta u otra enajenación de Acciones de Capital, y (2) cualquier venta u otra enajenación de bienes o activos excluidos de la definición de Venta de Activos de acuerdo a los establecido en el segundo párrafo de dicha definición.

"Pago por Cambio de Control" tiene el significado que se establece en el título "Cambio de Control."

"Pago por Cambio de Control" tiene el significado que se establece en el título "Cambio de Control."

"Persona" significa cualquier persona física, sociedad colectiva, sociedad en comandita, sociedad comercial, sociedad por acciones, sociedad de responsabilidad limitada, organización sin personería jurídica, fideicomiso o unión transitoria de empresas o una agencia gubernamental o subdivisión política de la misma.

"Producido Neto en Efectivo" significa, con respecto a cualquier Venta de Activos, el producido en la forma de efectivo o Equivalentes de Efectivo, incluyendo pagos vinculados con obligaciones de pago diferidas cuando se reciban en la forma de efectivo o Equivalentes de Efectivo que la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas reciban de dicha Venta de Activos, neto de:

(1) los gastos y comisiones en efectivo razonables relacionados con dicha Venta de Activos (incluyendo, sin carácter taxativo, los honorarios legales y contables y las comisiones por banca de inversión y por venta);

(2) impuestos pagados o que la Compañía estime de buena fe como pagaderos respecto de dicha Venta de Activos luego de tomar en cuenta cualquier reducción del pasivo por impuestos consolidado debido a créditos por impuestos disponibles o deducciones así como cualquier acuerdo de participación en impuestos;

(3) el repago de Deuda garantizada por un Gravamen sobre el Bien o activo que es objeto de dicha Venta de Activos; y

(4) los montos a suministrar por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida, según corresponda, en concepto de reserva, de conformidad con las NIIF, por cualquier pasivo asociado con dicha Venta de Activos y retenidos por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida, según corresponda, luego de dicha Venta de Activos, incluyendo, sin carácter taxativo, pasivos por beneficios jubilatorios u otros beneficios posteriores al cese de la relación laboral, pasivos relacionados con cuestiones ambientales y pasivos derivados de

obligaciones de indemnización asociados con dicha Venta de Activos, pero excluyendo cualquier reserva respecto de Deuda.

"Reducción de la Calificación" se considerará que se ha producido una Reducción de la Calificación si dentro de los noventa 90) días de una fecha de calificación una de las Agencias Calificadoras otorga a las Obligaciones Negociables una calificación que sea inferior a la calificación de las Obligaciones Negociables (a nivel nacional o internacional) aplicable inmediatamente antes de la fecha de calificación, siempre que dicha Reducción de la Calificación se relacione en forma total o parcial con un Cambio de Control.

"Refinanciar" significa respecto de cualquier deuda, emitir cualquier Deuda en canje por o para refinanciar, reemplazar, revocar o reembolsar dicha Deuda en forma total o parcial. Los términos "Refinanciado/a" y "Refinanciación" tendrán significados correlativos.

"*Representante*" se refiere a cualquier fiduciario, agente o representante (si lo hubiera) para una emisión de Deuda Preferida de la Compañía.

"Resolución del Directorio" significa, respecto de cualquier Persona, una copia de una resolución que el Secretario o un Subsecretario de dicha Persona certifiquen que ha sido debidamente adoptada por el Directorio de dicha Persona y que se encuentra en plena vigencia y efectos en la fecha de dicha certificación.

"Revocación" tiene el significado que se establece en el título "Determinados Compromisos—Limitación a la Designación de Subsidiarias No Restringidas."

"S&P" significa Standard & Poor's Ratings Services y sus sucesores y cesionarios.

"Subsidiaria No Restringida" significa cualquier Subsidiaria de la Compañía Designada como tal de conformidad con las disposiciones del título "Determinados Compromisos—Limitación a la Designación de Subsidiarias No Restringidas." Cualquier Designación tal podrá ser revocada mediante una Resolución del Directorio de la Compañía, sujeto a las disposiciones de dicho compromiso.

"Subsidiaria Restringida" significa cualquier Subsidiaria de la Compañía que en el momento de determinación no sea una Subsidiaria No Restringida.

"*Subsidiaria Significativa*" significa, en cualquier momento pertinente, cualquier Subsidiaria Restringida de la Compañía que constituya una "subsidiaria significativa" de la compañía de conformidad con el significado de la Norma 1-02 de la Regulación S-X promulgada por la SEC.

"Subsidiaria" significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona en la cual la primera detenta directa o indirectamente más de un 50% de la facultad de voto de las Acciones con Derecho a Voto en circulación de dicha otra Persona; quedando establecido, para evitar dudas y sin perjuicio de cualquier disposición en contrario del presente, que New Lipstick LLC y sus subsidiarias; IDBD y Discount Investment Corporation Ltd ("DIC"), sus Subsidiarias así como cualquier compañía que surja como consecuencia de una reorganización societaria en Israel en virtud del cumplimiento de la normativa legal aplicable en materia de Ley de Concentración N° 5774-13, no serán en ningún caso (i) consideradas una "Subsidiaria" a los fines de los presentes, o (ii) tomadas en cuenta a los fines de cualquiera de las definiciones o de los compromisos asumidos en la presente descripción de la oferta y la negociación (sin perjuicio de que los estados financieros de cualquiera de dichas compañías se consoliden o no en cualquier momento con los estados financieros de la Compañía).

"Supuesto de Incumplimiento" tiene el significado que se establece en el título "Supuestos de Incumplimiento."

"Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control" significa el acaecimiento de un Cambio de Control y de una Reducción de la Calificación.

"Tenedor" en relación con cualquier Obligación Negociable, la Persona a cuyo nombre esté registrada dicha Obligación Negociable en el Registro en ese momento.

"Tenedores Permitidos" significa (i) Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain y cualquier miembro del Directorio a la Fecha de Vigencia junto con sus respectivos padres, hermanos, hermanas, hijos y cualquiera de los descendientes, herederos, legatarios y sucesores así como los cónyuges o ex-cónyuges de cualquiera de ellos y (ii) cualquier patrimonio sucesorio, tutor, custodio y demás representantes legales de cualquiera de ellos, junto con las Personas (incluyendo cualquier fideicomiso, sociedad colectiva u otra entidad) controladas por o para el beneficio de cualquiera de ellos.

"Valor de Mercado" significa, respecto de cualquier activo, el precio (luego de deducir cualquier pasivo relacionado con dicho activo) que se podría negociar en una operación del mercado libre a título oneroso entre partes independientes entre un vendedor informado y dispuesto a efectuar la venta y un comprador informado y dispuesto a efectuar la compra, ninguno de los cuales está obligado a concretar la operación; estableciéndose que el Valor de Mercado de tales activos será determinado de modo concluyente por el Directorio de la Compañía actuando de buena fe y estableciéndose asimismo que en lo que respecta a cualquier activo que tenga un precio inferior a US$ 10,0 millones solamente se requerirá la determinación de buena fe de la administración de primera línea de la Compañía.

"Venta de Activos" significa una venta, enajenación, emisión, transmisión, transferencia, locación, cesión u otra transferencia directa o indirecta, incluyendo una Operación de Venta con Retroarriendo (cada una, una "enajenación") efectuada por la Compañía o cualquier Subsidiaria Restringida de:

- cualesquiera Acciones de Capital de cualquier Subsidiaria Restringida (pero no Acciones de Capital de la Compañía); o
- cualquier bien o activo (que no sea efectivo o Equivalentes de Efectivo o Acciones de Capital de la Compañía) de la Compañía o de cualquier Subsidiaria Restringida;

Sin perjuicio de lo que antecede, las siguientes operaciones no se considerarán una Venta de Activos:

(1) la enajenación de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los activos de la Compañía y sus Subsidiarias Restringidas del modo permitido por las disposiciones del título "Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos";

(2) ventas, locaciones, transmisiones u otras enajenaciones, incluyendo, sin carácter taxativo, canjes o pases de bienes inmuebles (incluyendo propiedades en proceso de desarrollo para su venta y propiedades completadas destinadas a la venta) en el giro habitual de los negocios;

(3) una enajenación a favor de la Compañía o una Subsidiaria Restringida, incluyendo una Persona que sea o se constituya en una Subsidiaria Restringida inmediatamente después de la enajenación;

(4) cualquier operación que involucre activos o Acciones de Capital de una Subsidiaria Restringida con un Valor de Mercado inferior a US$ 2,0 millones;

(5) la emisión o venta de Acciones de Capital de una Subsidiaria Restringida de la Compañía que se ofrezca en forma proporcional a la Compañía y a sus Subsidiarias Restringidas por una parte y los tenedores minoritarios de Acciones de Capital de una Subsidiaria Restringida por otra parte (o de una forma que sea inferior a una base proporcional a cualquier tenedor minoritario);

(6) cualquier venta u otra enajenación de activos o bienes dañados, desgastados, obsoletos o que hayan dejado de ser útiles en el giro habitual de los negocios;

(7) toda venta u otra enajenación de activos recibidos por la Compañía o cualquiera de sus Subsidiarias Restringidas en ocasión de la ejecución de un Gravamen en el giro habitual de los negocios;

(8) toda transferencia, cesión u otra enajenación que se considere realizada en relación con la constitución u otorgamiento de cualquier Gravamen Permitido;

(9) una enajenación de cuentas a cobrar en relación con una Operación con Créditos; y

(10) la renuncia o dispensa de derechos contractuales, reclamos extracontractuales u otros derechos legales en relación con una liquidación efectuada de buena fe.

"Vigencia Promedio Ponderado al Vencimiento" significa, al ser aplicado a cualquier Deuda a cualquier fecha, la cantidad de años (calculados hasta el doceavo más próximo) que se obtiene al dividir:

(1) el monto de capital total pendiente de pago en ese momento o la preferencia en ocasión de la liquidación, según corresponda, de dicha Deuda por

(2) la suma de los productos que se obtiene al multiplicar:

(a) el monto de cada cuota remanente en ese momento, fondo amortizante, vencimiento escalonado u otro pago requerido de capital o preferencia en ocasión de la liquidación, según corresponda, incluyendo un pago al vencimiento definitivo en relación con tales conceptos, por la cantidad de años

(calculado hasta el doceavo más próximo) que transcurrirán entre dicha fecha y la realización de dicho pago.

Supuestos de Incumplimiento

Véase *"De la oferta y la negociación—Supuestos de incumplimiento"* del Prospecto del Programa.

Asambleas, modificación y dispensa

La Compañía podrá, sin necesidad del consentimiento de los Tenedores, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables para cualquiera de los siguientes fines:

- agregar compromisos adicionales, supuestos de incumplimiento, restricciones, condiciones o disposiciones que sean en beneficio de los Tenedores de las Obligaciones Negociables;
- otorgar cualquier derecho o poder que nos fuera conferido;
- garantizar las obligaciones negociables de cualquier clase de acuerdo con sus requisitos o de otra forma;
- acreditar la sucesión de nosotros en otra persona y la asunción por parte de dicho sucesor de nuestros compromisos y obligaciones en las obligaciones negociables en virtud de cualquier fusión por absorción, consolidación o venta de activos;
- establecer la forma o los términos y condiciones de cualquier clase nueva de obligaciones negociables;
- cumplir con cualquier requerimiento de la CNV con el objeto de obtener o mantener la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables;
- realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en este Suplemento de Prospecto, siempre que esa modificación, corrección o suplemento no afecten en forma adversa los derechos de los Tenedores de las Obligaciones Negociables; o
- realizar toda otra modificación de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, de forma tal que no afecte en forma sustancial y adversa los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables en cualquier aspecto sustancial.

Se podrá efectuar modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables, así como también se podrá dispensar el cumplimiento futuro o incumplimiento anterior, a exclusiva opción de la Compañía, (i) mediante la adopción de una resolución en una asamblea de Tenedores de obligaciones negociables según lo establecido más adelante, o (ii) mediante el consentimiento por escrito de al menos el 50% de los Tenedores del valor nominal de las obligaciones negociables en circulación. Sin embargo, sin el consentimiento de los Tenedores de al menos 2/3 (dos tercios) del valor nominal de las obligaciones negociables en circulación, tal modificación o reforma y dicha dispensa no podrá, entre otras: (i) prorrogar la fecha de vencimiento para el pago de capital, prima, si hubiera, o intereses sobre dicha obligación negociable, (ii) reducir el capital, la porción del capital que deba pagarse después de la caducidad de plazos, la tasa de interés o la prima pagadera al momento del rescate de cualquiera de estas obligaciones negociables, (iii) reducir nuestra obligación de pagar Montos Adicionales sobre dicha obligación negociable, (iv) acortar el período durante el cual no tengamos permitido rescatar dicha obligación negociable o permitir que rescatemos si no estuviera permitido, (v) cambiar la moneda en la cual debe pagarse cualquier obligación negociable o la prima o intereses sobre dicha obligación negociable o los lugares de pago requeridos, o (vi) reducir el porcentaje del valor nominal total de obligaciones negociables necesario para modificar, reformar o complementar las obligaciones negociables, para la dispensa del cumplimiento de ciertas disposiciones o para dispensar ciertos incumplimientos (las "Condiciones Esenciales").

Las Obligaciones Negociables contienen disposiciones relativas a la convocatoria de asambleas de tenedores de obligaciones negociables para considerar los temas que afecten sus derechos. Las asambleas de tenedores de obligaciones negociables podrán ser convocadas por nuestro Directorio o nuestra Comisión Fiscalizadora, o cuando sea requerido por los tenedores que posean por lo menos 5% del valor nominal de las obligaciones negociables en circulación. Las asambleas de tenedores que se celebren a tenor de la solicitud escrita de tenedores de obligaciones negociables serán convocadas dentro de los 40 días de la fecha en la que recibamos tal solicitud escrita. Dichas asambleas se llevarán a cabo en la

Ciudad Autónoma de Buenos Aires y se podrán llevar a cabo a distancia por medios de telecomunicación de acuerdo a lo establecido en el artículo 61 de la Ley de Mercado de Capitales.

La convocatoria para una asamblea de tenedores de obligaciones negociables (la cual incluirá la fecha, lugar y hora de la asamblea, el orden del día y los requisitos de asistencia) será enviada según lo establecido bajo el título "—Notificaciones", entre los 10 y 30 días antes de la fecha fijada para la asamblea y se publicará durante cinco días hábiles en Argentina, en el Boletín Oficial, en un diario de amplia circulación en el país y en el Boletín de la BCBA (siempre que las obligaciones negociables coticen en BYMA a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires) y en el sitio web del MAE (siempre que las obligaciones negociables coticen en MAE). Las asambleas de tenedores podrán convocarse simultáneamente en primera y segunda convocatoria en el caso de que la asamblea inicial deba ser postergada por falta de quórum. Sin embargo, para las asambleas que incluyen en el orden del día cuestiones que requieren la aprobación de Condiciones Esenciales por parte de los tenedores, la convocatoria a una nueva asamblea resultante de la postergación de la asamblea inicial por falta de quórum será enviada con ocho días de antelación por lo menos a la fecha fijada para dicha nueva asamblea, con publicaciones por tres días en el Boletín Oficial, un diario de amplia circulación en Argentina y en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (siempre que las obligaciones negociables coticen en la Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires).

Para votar en una asamblea de tenedores, una persona deberá ser (i) un tenedor de una o más obligaciones negociables a la fecha de registro pertinente determinada o (ii) una persona designada mediante un instrumento escrito como apoderado del tenedor de una o más obligaciones negociables.

El quórum requerido en cualquier asamblea convocada para adoptar una resolución estará constituido por las personas que tengan o representen una mayoría del valor nominal total de las obligaciones negociables en circulación, y en cualquier asamblea en segunda convocatoria estará constituido por la(s) persona(s) presente(s) en la segunda asamblea. En la primera o segunda reunión de una asamblea debidamente convocada y en la cual se hubiera constituido quórum, toda resolución para modificar o enmendar, o para dispensar el cumplimiento, de cualquier disposición de las obligaciones negociables (salvo las disposiciones que refieran a las Condiciones Esenciales) será válidamente adoptada de ser aprobada por las personas con derecho a votar la mayoría del valor nominal total de las obligaciones negociables en ese momento en circulación representadas y con derechos de voto en la asamblea. Respecto a las Condiciones Esenciales, tanto el quórum requerido en una asamblea como la resolución que allí se adopte, será válidamente emitida si fuera aprobada por tenedores de al menos 2/3 (dos tercios) del valor nominal de las obligaciones negociables en circulación. Todo instrumento entregado por o en representación de cualquier tenedor de una obligación negociable en relación con cualquier consentimiento de la mencionada modificación, enmienda o renuncia será irrevocable una vez entregado y será concluyente y vinculante para todos los futuros tenedores de dicha obligación negociable. Toda modificación, enmienda o dispensa de las obligaciones negociables será concluyente y vinculante para todos los tenedores de obligaciones negociables, sea que hubieran dado o no su consentimiento al respecto, o hubieran estado presentes o no en la asamblea, y para todas las obligaciones negociables.

La Compañía designará la fecha de registro para la determinación de los tenedores de obligaciones negociables con derecho a votar en cualquier asamblea y notificará a los tenedores de las obligaciones negociables.

El consentimiento de cada Tenedor y el sentido de su voto en cada asunto sujeto a su consideración a través de una solicitud de consentimiento nos serán remitidos por un medio fehaciente de acuerdo con la ley argentina. El procedimiento utilizado para instrumentar dicha solicitud deberá garantizar (i) que los Tenedores hayan recibido previamente toda la información necesaria y (ii) el ejercicio de su derecho de aprobar o no aprobar los temas sujetos a consideración.

Nosotros, a través de nuestro Directorio, podemos enviar la solicitud de consentimiento y ser responsables de todo el procedimiento o podemos contratar a un tercero para ese propósito. En cualquier caso, para tener derecho a otorgar un consentimiento en los términos descritos anteriormente, una persona deberá ser (i) titular de una o más obligaciones negociables a la fecha de registro correspondiente o (ii) una persona nombrada por un instrumento por escrito como representante de dicho titular de una o más obligaciones negociables.

El tenedor de una Obligación Negociable podrá, en cualquier asamblea de tenedores de obligaciones negociables en la cual dicho tenedor tuviera derecho a votar, o enviando su consentimiento por escrito, emitir un voto por cada dólar estadounidense del monto de capital de las obligaciones negociables en poder de dicho tenedor.

A los fines de las disposiciones precedentes, se considerará que cualquier obligación negociable, a partir de cualquier fecha de determinación, está "en circulación", excluyendo:

(i) las obligaciones negociables que, a dicha fecha, hubieran sido canceladas o entregadas para su cancelación;

(ii) las obligaciones negociables que hubieran sido designadas para su rescate de acuerdo con sus términos o que se hubieran tornado vencidas y pagaderas a su vencimiento o de otro modo se hubiera depositado, una suma suficiente para pagar el capital, prima, intereses y Montos Adicionales u otros montos sobre dichas obligaciones negociables; o

(iii) las obligaciones negociables en lugar o en reemplazo de las cuales se hubieran entregado otras obligaciones negociables;

teniendo en cuenta que, para determinar si los tenedores del monto de capital requerido de obligaciones negociables en circulación se encuentran presentes en una asamblea de tenedores de obligaciones negociables a los fines del quórum o si han prestado su consentimiento o votado a favor de cualquier notificación, consentimiento, dispensa, modificación, reforma o complemento, no se computarán y no serán consideradas obligaciones negociables en circulación las obligaciones negociables en nuestro poder, directa o indirectamente, o en poder de cualquiera de nuestras Afiliadas, incluyendo cualquier Subsidiaria.

Inmediatamente después de aprobada cualquier modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, cursaremos notificación al respecto a los tenedores de las obligaciones negociables y, de corresponder, a la CNV, describiendo en términos generales el contenido de dicha modificación.

Ejecución por parte de los tenedores de Obligaciones Negociables

Salvo lo dispuesto en el siguiente párrafo, ningún tenedor de una obligación negociable tendrá derecho alguno en virtud de dicha obligación negociable, ni podrá valerse de ninguna de sus disposiciones, para iniciar un juicio, acción o procedimiento conforme a la ley, en virtud o en relación con las obligaciones negociables, o para designar un síndico o funcionario similar, o para cualquier otro recurso en virtud de dichos documentos, a menos que (i) los tenedores de una mayoría de valor nominal de las obligaciones negociables en circulación hubieran notificado previamente por escrito a la Compañía el incumplimiento respecto de las Obligaciones Negociables y (ii) transcurridos 60 días de la recepción de tal notificación, solicitud y oferta de indemnización, dicho incumplimiento no hubiera sido subsanado por la Compañía.

Con independencia de cualquier disposición de cualquier obligación negociable, el derecho de cualquier tenedor de obligaciones negociables a percibir el pago del capital y los intereses sobre dicha obligación negociable (incluidos Montos Adicionales) en o con posterioridad a las respectivas fechas de vencimiento expresadas en dicha obligación negociable, o a entablar juicio, inclusive una acción ejecutiva individual con arreglo al Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, para ejecutar cualquiera de dichos pagos en las respectivas fechas de vencimiento, no se verá limitado o afectado sin el consentimiento de dicho tenedor.

El titular beneficiario de obligaciones negociables representadas por una Obligación Negociable Global podrá obtener del depositario pertinente, ante su solicitud y sujeto a ciertas limitaciones, un certificado representativo de su participación en la Obligación Negociable Global respectiva de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales. Este certificado permitirá al titular beneficiario iniciar acciones judiciales ante cualquier tribunal competente en Argentina, incluidas acciones ejecutivas, para obtener el pago de los montos vencidos en virtud de las obligaciones negociables.

Reintegro de Fondos; Prescripción

Los fondos depositados para el pago del capital o intereses o cualquier otro monto que deba pagarse en relación con cualquier obligación negociable (incluyendo Montos Adicionales) y que no se hubieran destinado y permanecieran sin ser reclamados tres años después de la fecha en que el capital o intereses u otro monto se hubieran tornado vencidos y pagaderos, salvo disposición en contrario conforme a la normativa aplicable, nos serán reintegrados previa solicitud por escrito, y el tenedor de dicha obligación negociable, salvo disposición en contrario conforme a la normativa aplicable, recurrirá a partir de ese momento exclusivamente a nosotros para cualquier pago que dicho tenedor tuviera derecho a cobrar.

Todos los reclamos contra nosotros por el pago de capital o intereses o cualquier otro monto que deba pagarse en relación con cualquier obligación negociable (incluyendo Montos Adicionales) prescribirán, salvo que se realicen dentro de los diez años en el caso del capital y cuatro años en el caso de los intereses (i) de la fecha en que dicho pago venció por primera vez, o (ii) si el tenedor no hubiera recibido el monto completo en o con anterioridad a la fecha de vencimiento, de la fecha en la que hubiera recibido el monto completo.

Deterioro, sustracción, pérdida y destrucción de títulos valores o de sus registros.

Normas comunes para títulos valores

El Código Civil y Comercial en su artículo 1852, establece el ámbito de aplicación en caso de sustracción, pérdida o destrucción de títulos valores incorporados a documentos representativos, en tanto no existan normas especiales para tipos determinados de ellos. El procedimiento se lleva a cabo en la jurisdicción del domicilio del acreedor, en los títulos valores en serie; o en la del lugar de pago, en los títulos valores individuales. Los gastos son a cargo del solicitante. La cancelación del título valor no perjudica los derechos de quien no formula oposición respecto de quien obtiene la cancelación. En los supuestos en que la sentencia que ordena la cancelación queda firme, el juez puede exigir que el solicitante preste caución en resguardo de los derechos del adquirente del título valor cancelado, por un plazo no superior a dos años.

En el caso de sustitución por deterioro, el artículo 1853 del Código Civil y Comercial de la Nación establece que el portador de un título valor deteriorado, pero identificable con certeza, tiene derecho a obtener del emisor un duplicado si restituye el original y reembolsa los gastos. Los firmantes del título valor original están obligados a reproducir su firma en el duplicado.

Seguidamente, el artículo 1854 refiere a que, si los títulos valores instrumentaban obligaciones de otras personas, además de las del emisor, deben reproducirlas en los nuevos títulos. Igualmente debe efectuarse una atestación notarial de correlación. Cuando los terceros se oponen a reproducir instrumentalmente sus obligaciones, debe resolver el juez por el procedimiento contradictorio más breve que prevea la ley local, sin perjuicio del otorgamiento de los títulos valores provisorios o definitivos, cuando corresponda.

Sustracción, pérdida o destrucción de los libros de registro

Si se trata de títulos valores nominativos o títulos valores no cartulares, incluso los ingresados a sistemas de anotaciones en cuenta según el artículo 1836 del Código Civil y Comercial de la Nación, la sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro respectivo, incluso cuando son llevados por ordenadores, medios mecánicos o magnéticos u otros, debe ser denunciada por el emisor o por quien lo lleva en su nombre, dentro de las 24 (veinticuatro) horas de conocido el hecho.

La denuncia debe efectuarse ante el juez del domicilio del emisor, con indicación de los elementos necesarios para juzgarla y contener los datos que puede aportar el denunciante sobre las constancias que incluía el libro. Copias de la denuncia deben ser presentadas en igual término al organismo de contralor societario, al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación y cajas de valores respectivos, en su caso.

Recibida la denuncia, el juez ordenará la publicación de edictos por cinco días en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República Argentina para citar a quienes pretenden derechos sobre los títulos valores respectivos, para que se presenten dentro de los 30 (treinta) días al perito contador que se designe, para alegar y probar cuanto estimen pertinente, bajo apercibimiento de resolverse con las constancias que se agreguen a las actuaciones. Los edictos deben contener los elementos necesarios para identificar al emisor, los títulos valores a los que se refiere el registro y las demás circunstancias que el juez considere oportunas, así como las fechas para ejercer los derechos a que se refiere el artículo 1878 del Código Civil y Comercial de la Nación. Si el emisor tiene establecimientos en distintas jurisdicciones judiciales, los edictos se deben publicar en cada una de ellas.

Si el emisor ha sido autorizado a la oferta pública de los títulos valores a los que se refiere el registro, la denuncia debe hacerse conocer de inmediato al organismo de contralor de los mercados de valores y a las entidades expresamente autorizadas por la ley especial o la autoridad de aplicación en los que se negocien, debiéndose publicar edictos en los boletines respectivos. Si los títulos valores han sido colocados o negociados públicamente en el exterior, el juez debe ordenar las publicaciones o comunicaciones que estime apropiadas.

Las presentaciones se efectúan ante el perito contador designado por el juez. Se aplica el procedimiento de la verificación de créditos en los concursos, incluso en cuanto a los efectos de las resoluciones, los recursos y las presentaciones tardías. Las costas ordinarias del procedimiento son soportadas solidariamente por el emisor y por quien llevaba el libro, sin perjuicio de la repetición entre ellos.

El juez debe disponer la confección de un nuevo libro de registro, en el que se asienten las inscripciones que se ordenen por sentencia firme. El juez puede conceder a los presentantes el ejercicio cautelar de los derechos emergentes de los títulos valores antes de la confección del nuevo libro, en su caso, antes de que se dicte o quede firme la sentencia que ordena la inscripción respecto de un título valor determinado, conforme a la verosimilitud del derecho invocado y, de estimarlo necesario, bajo la caución que determine. En todos los casos, el emisor debe depositar a la orden del juez las prestaciones de contenido patrimonial que sean exigibles.

La denuncia de sustracción, pérdida o destrucción del libro de registro autoriza al juez, a pedido de parte interesada y conforme a las circunstancias del caso, a disponer una intervención cautelar o una veeduría respecto del emisor y de quien llevaba el libro, con la extensión que estima pertinente para la adecuada protección de quienes resultan titulares de derechos sobre los títulos valores registrados. Puede, también, ordenar la suspensión de la realización de asambleas, cuando circunstancias excepcionales así lo aconsejen.

Ley Aplicable, Sentencias, Jurisdicción, Notificaciones Procesales, Renuncia a Inmunidades

Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de la República Argentina.

La Compañía someterá sus controversias con relación a las Obligaciones Negociables a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (en ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA en virtud de la Resolución Nº18.629 de la CNV), conforme se deriva del artículo 32, inciso f) de la Ley de Mercado de Capitales, o el que se cree en un futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales de acuerdo con las reglas del arbitraje. Sin perjuicio de ello, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán someter sus controversias en relación con las mismas a la jurisdicción no exclusiva del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales o bien a la de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, a opción exclusiva del tenedor en cuestión. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el tribunal judicial.

Calificación de Riesgo

La Compañía ha optado por calificar las Obligaciones Negociables. En tal sentido, FIX, ha calificado, con fecha 13 de mayo de 2020 a las Obligaciones Negociables Clase III con “A2(arg)” en su escala de corto plazo, a las Obligaciones Negociables Clase IV con “A2(arg)” en su escala de corto plazo y a las Obligaciones Negociables Clase V con “A(arg)” en su escala de largo plazo. El dictamen de calificación de riesgo emitido por FIX, podrá ser consultado en la página web de FIX, https://www.fixscr.com/site/download?file=Hb3Q697RhP64HDAzhQtv30rqdlzhjJD9.pdf

Categoría A2(arg): “A2” nacional de corto plazo indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad o es tan elevado como en la categoría superior.

Categoría A(arg): “A” nacional implica una muy sólida calidad crediticia respecto de otros emisores o emisiones del país. Sin embargo, cambios en las circunstancias o condiciones económicas pueden afectar la capacidad de repago en tiempo y forma en un grado mayor para aquellas obligaciones financieras calificadas con categorías superiores.

Los signos "+" o "-" podrán ser añadidos a una calificación nacional para mostrar una mayor o menor importancia relativa dentro de la correspondiente categoría, y no alteran la definición de la categoría a la cual se los añade.

La calificación de un título no constituye una recomendación para comprar, vender o detentar títulos y puede estar sujeta a revisión o revocación en cualquier momento por las agencias de calificación. **Las calificaciones utilizadas por las agencias calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos significativos de las utilizadas por las agencias de calificación de los Estados Unidos de América u**

otros países. Se puede obtener una explicación del significado de las calificaciones de cada agencia de calificación argentina consultando a dicha agencia de calificación.

Conforme lo dispuesto en el artículo 25 de la Sección VIII del Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV, los emisores que en forma voluntaria soliciten el servicio de calificación de riesgo de los valores negociables al momento de su emisión deberán mantenerlo hasta su cancelación total salvo consentimiento unánime de los tenedores de los valores negociables emitidos.

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. La sociedad calificadora deberá realizar al menos cuatro informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las Obligaciones Negociables.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Procedimiento de Colocación

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas en la Argentina y colocadas por oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas vigentes y aplicables, mediante un proceso de licitación pública abierta, a través del módulo de licitaciones del SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV (la "Licitación Pública"). Las Órdenes de Compra serán firmes y vinculantes de conformidad con las Normas de la CNV.

En la Licitación Pública, bajo la modalidad "abierta", en atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, tendrán la posibilidad de participar todos los interesados, lo que implica que todos los participantes podrán ver las ofertas a medida que las mismas se vayan ingresando en el módulo de licitaciones del SIOPEL. BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. será el encargado de generar en el SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores serán: (i) BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (ii) Banco Hipotecario S.A., Reconquista 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iii) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iv) Banco Santander Río S.A., Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (v) Banco de la Provincia de Buenos Aires, San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vi) Banco Patagonia S.A., Av. de Mayo 701, piso 24, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vii) Balanz Capital Valores S.A.U., Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (viii) Puente Hnos. S.A., Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; y (ix) SBS Trading S.A., Av. Eduardo Madero 900, Piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. Los Colocadores actuarán sobre la base de sus *"mejores esfuerzos"* y de acuerdo con el procedimiento descripto en el presente Suplemento de Prospecto. Para más información, véase la sección *"Contrato de Colocación"* del presente Suplemento de Prospecto.

Los inversores que quieran suscribir Obligaciones Negociables deberán presentar sus correspondientes órdenes de compra en los términos descriptos en el presente (las "Órdenes de Compra").

El período de difusión pública se efectivizará por al menos 3 (tres) Días Hábiles y será determinado en el Aviso de Suscripción, el que será publicado en la oportunidad que determine la Compañía, conjuntamente con los Colocadores, en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV bajo el ítem *"Empresas"* y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* (el "Período de Difusión Pública"), mientras que la Licitación Pública tendrá lugar por al menos 1 (un) Día Hábil, y comenzará al día siguiente de finalizado el Período de Difusión Pública (el "Período de Licitación Pública"), pudiendo los inversores remitir Órdenes de Compra a los Colocadores y/o a los Agentes Intermediarios Habilitados, desde el inicio del Período de Licitación Pública hasta el cierre del mismo.

En atención al alcance de las Normas de la CNV, los Colocadores serán responsables por las Órdenes de Compra por ellos ingresadas en el SIOPEL en lo relativo al control y cumplimiento de la normativa de prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección *"Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo"* incluida en el presente Suplemento de Prospecto y en el Prospecto.

Las Órdenes de Compra que ingresen a través de Agentes Intermediarios Habilitados, distintos de los Colocadores, también deberán cumplir con el control y cumplimiento de la normativa de prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto, así como también guardar especial recaudo en los procesos de verificación y admisión de las Órdenes de Compra, especialmente en términos de riesgo de crédito y liquidación, de modo de propender a la integración efectiva de dichas Órdenes de Compra. Los mencionados controles serán exclusiva responsabilidad de tales Agentes Intermediarios Habilitados, no teniendo los Colocadores responsabilidad alguna al respecto.

La Compañía y los Colocadores se reservan el derecho de solicitar documentación adicional a los inversores que coloquen Órdenes de Compra, siempre observando el trato igualitario entre los inversores.

La Compañía y los Colocadores podrán rechazar las Órdenes de Compra cuando dichas Órdenes de Compra no cumplan con los requisitos aquí establecidos y/o con la normativa aplicable, en particular aquella referida a la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, siempre observando el trato igualitario entre ellos.

Todos los Agentes Intermediarios Habilitados podrán ser habilitados para participar en la Licitación Pública. Aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por la Compañía, y/o los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta en la rueda. Dicho pedido deberá ser realizado dentro de las 48 horas posteriores al inicio del Período de Difusión Pública.

Todos aquellos Agentes Intermediarios Habilitados que no cuenten con línea de crédito con los Colocadores, deberán solicitar a los Colocadores la habilitación a la rueda con antelación suficiente, pero nunca más allá de las 48 horas posteriores al inicio del Período de Difusión Pública, para lo cual deberán acreditar, entre otra información, el cumplimiento de las normas relativas a la Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de forma satisfactoria para la Compañía y los Colocadores, quienes observarán y respetarán en todo momento el trato igualitario entre aquéllos.

La remisión de las Órdenes de Compra por parte de los inversores o por Agentes Intermediarios Habilitados implicará la aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y condiciones establecidos bajo la presente sección.

La Compañía, de común acuerdo con los Colocadores, podrá terminar y dejar sin efecto, modificar, suspender, ampliar y/o prorrogar el Período de Difusión Pública y/o el Período de Licitación Pública en cualquier momento, debiendo comunicar (a más tardar el día anterior a la fecha en que finalice el período de que se trate o en el mismo día con dos horas de anticipación al cierre de la rueda en el caso en que el Período de Licitación Pública fuere de un (1) día) dicha circunstancia a la CNV, a ByMA y al MAE, y publicar un aviso indicando tal situación en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV, bajo el ítem *"Empresas"* y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"*. En el supuesto que se termine, modifique, suspendiere o prorrogase el Período de Licitación Pública, los inversores que hubieren presentado Órdenes de Compra podrán, a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes de Compra en cualquier momento, mediando notificación escrita recibida por los Colocadores y/o los Agentes Intermediarios Habilitados, según corresponda, y a la Compañía, con anterioridad al vencimiento de la terminación, modificación, suspensión o prórroga del Período de Licitación Pública. Las Órdenes de Compra que no hubieren sido canceladas por escrito por los inversores una vez vencido dicho período, se considerarán ratificadas, firmes y vinculantes.

En un aviso de suscripción a ser publicado en la Página Web de la CNV vía AIF bajo el ítem *"Empresas"* y publicado por un día en el Boletín Diario de la BCBA y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"* se indicará, entre otras cuestiones, la fecha de inicio y de finalización del Período de Difusión Pública y del Período de Licitación Pública, así como también la Fecha de Emisión y Liquidación (el "Aviso de Suscripción").

Podrán remitirse Órdenes de Compra para el Tramo Competitivo y Órdenes de Compra para el Tramo No Competitivo. Cada inversor deberá detallar en sus Órdenes de Compra, entre otras, la siguiente información:

- Nombre o denominación del inversor;
- Valor nominal solicitado; sin decimales y el cual deberá ser para las Obligaciones Negociables Clase III de Ps.1.000 (Pesos mil) y múltiplos de Ps.1 (Pesos uno) por encima de dicho monto; para las Obligaciones Negociables Clase IV y para las Obligaciones Negociables Clase V de US$250 (Dólares Estadounidenses doscientos cincuenta) y múltiplos de US$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
- Forma de suscripción e integración: Las Obligaciones Negociables Clase III deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos. Las Obligaciones Negociables Clase IV y las Obligaciones Negociables Clase V deberán ser suscriptas e integradas en efectivo en Pesos convertidos al Tipo de Cambio Inicial.
- Aceptación del inversor del procedimiento de colocación y del mecanismo de adjudicación descripto más adelante;
- Tipo de oferente: Inversor Institucional Local, Fondos Comunes de Inversión abiertos o cerrados, fondos de inversión locales, Compañías de Seguros y/o cualquier otro inversor que de acuerdo a los usos y prácticas del mercado de capitales, posea la calidad de inversor institucional local; Inversor Minorista (personas humana o sucesiones indivisas y/o personas jurídicas que no

sean inversores Institucionales Locales); e Inversor Extranjero (persona humana o jurídica que no reside ni se encuentra establecida en la Argentina). Al respecto se recuerda la vigencia de la Resolución Nº156/2018 de la UIF mediante la cual se aprobaron los textos ordenados de la Resolución UIF Nº30-E/2017 (Anexo I), la Resolución UIF Nº 21/2018 (Anexo II) y la Resolución UIF Nº 28/2018 (Anexo III), en los términos del Decreto Nº891/2017 de Buenas Practicas en Materia de Simplificación, la que estable la debida diligencia que debe ser aplicada por los sujetos obligados para la Identificación y Conocimiento del Cliente como su Monitoreo Periódico, así como la Resolución UIF Nº 4/2017 y la Resolución General CNV Nº 692/2017, sus modificatorias y complementarias, ambas sobre identificación de inversores extranjeros o locales cuya única finalidad sea la apertura de cuentas con motivo de inversión en el país (para más información véase la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto);

- Sólo para el Tramo Competitivo, deberán indicar:
    - Para las Obligaciones Negociables Clase III, el margen diferencial solicitado, expresado como porcentaje nominal anual truncado a dos decimales (ejemplos: 2,00%, 2,38%, 3,41%) (el "Margen Diferencial Solicitado de la Clase III")
    - Para las Obligaciones Negociables Clase IV, y sólo para el Tramo Competitivo, deberán indicar el precio de suscripción ofrecido, expresado como un número truncado a cuatro decimales (por ejemplo: 0,9950, 0,9980, 1,0001, 1,025) (el "Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV")
    - Para las Obligaciones Negociables Clase V, y sólo para el Tramo Competitivo, deberán indicar el precio de suscripción ofrecido, expresado como un número truncado a cuatro decimales (por ejemplo: 0,9950, 0,9980, 1,0001, 1,025) (el "Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V")

Asimismo, cada inversor podrá presentar una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo No Competitivo y una o más Órdenes de Compra que constituirán el Tramo Competitivo con distintos Márgenes Diferenciales Solicitados de la Clase III y/o Precios de Suscripción Ofrecidos de la Clase IV y/o Precios de Suscripción Ofrecidos de la Clase V y diferentes valores nominales que se pretenda suscribir en relación a cada clase de Obligaciones Negociables, pudiendo resultar adjudicadas una, todas, o ninguna de las Órdenes de Compra remitidas, de conformidad con el procedimiento que se prevé en "*Mecanismo de Adjudicación".*

Los inversores podrán limitar el monto de Obligaciones Negociables solicitado en sus Órdenes de Compra a un porcentaje máximo del valor nominal total de Obligaciones Negociables a emitirse (el "Porcentaje Máximo"). Dicho Porcentaje Máximo deberá ser detallado por cada inversor en sus respectivas Órdenes de Compra correspondiente al Tramo Competitivo.

Para la adjudicación final de las Obligaciones Negociables a los inversores, en todos los casos, se tomará en consideración: (i) el monto que resulte de aplicar el Porcentaje Máximo al monto de Obligaciones Negociables que decida emitir la Compañía, y (ii) el monto nominal previsto en las Órdenes de Compra presentadas; el que sea menor.

Adicionalmente, si se trata de inversores que cuenten con línea de crédito en los Colocadores, éstos podrán recibir Órdenes de Compra telefónicas sujeto, en este caso, a que posteriormente se remitan las correspondientes Órdenes de Compra por escrito por las vías indicadas más arriba. En dichos casos, las Órdenes de Compra serán ingresadas por los Colocadores en el SIOPEL.

Asimismo, las Órdenes de Compra contendrán una serie de requisitos formales que les aseguren a los Colocadores el cumplimiento de las exigencias normativas y la validez de las mismas, incluyendo sin limitación, la relativa a la prevención de lavado de activos, como así también de que existan fondos suficientes para integrar en tiempo y forma la Orden de Compra remitida, pudiendo rechazar las Órdenes de Compra que hubieran recibido cuando las mismas no cumplan con la normativa aplicable. Los Colocadores, podrán solicitar garantías que aseguren la integración de las Órdenes de Compra realizadas por los inversores, respetándose la igualdad de trato entre los inversores. A su vez, los inversores interesados deberán presentar toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los Colocadores, para el cumplimiento de las normas legales penales sobre lavado de activos y financiamiento del terrorismo, las normas del mercado de capitales que impiden y prohíben el lavado de activos y financiamiento del terrorismo emitidas por la UIF y/o las Normas de la CNV. Los

Colocadores podrán rechazar Órdenes de Compra de no cumplirse con tales normas o requisitos. La falta de cumplimiento de los requisitos formales o de entrega de la documentación e información que pudiera corresponder, a satisfacción de los Colocadores, dará derecho a éstos a dejar sin efecto las Órdenes de Compra respectivas, sin que tal circunstancia otorgue al inversor involucrado, a la Compañía u otras personas, derecho a indemnización alguna. En el proceso de recepción de las Órdenes de Compra e ingreso de Órdenes de Compra, los Colocadores serán responsables exclusivos del procesamiento de las Órdenes de Compra que reciban y/o ingresen, respectivamente y deberán guardar las Órdenes de Compra, por escrito, así como respaldo de cualquier otro tipo que fuere relevante, así como también en lo relativo al control y prevención de la normativa de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo de acuerdo a lo dispuesto y con el alcance establecido en la sección "*Aviso a los inversores sobre normativa referente a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo*" del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

De conformidad con las Normas de la CNV, durante el Período de Licitación Pública, los inversores podrán entregar a los Colocadores y/o a los Agentes Intermediarios Habilitados las Órdenes de Compra para la suscripción de las Obligaciones Negociables, que constituirán ofertas irrevocables de compra por cualquiera de los siguientes medios, los que podrán variar según la implementación que haya efectuado cada Colocador o Agente Intermediario Habilitado, a saber: (i) de forma verbal incluyendo la utilización de sistemas telefónicos con registro y grabación de llamadas que permitan identificar al cliente, (ii) por escrito en las oficinas de los Colocadores y Agentes Intermediarios Habilitados, y (iii) por otros medios electrónicos incluyendo (a) la utilización de correo electrónico (e-mail) declarado por el cliente, y (b) la página de Internet de cada Colocador o Agente Intermediario Habilitado, a través de canales de "home banking". Las Órdenes de Compra contendrán una serie de requisitos formales que aseguren a los Colocadores y a los Agentes Intermediarios Habilitados el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de dichas Órdenes de Compra. Los Colocadores y los Agentes Intermediarios Habilitados establecerán los mecanismos que permitan la validación fehaciente de la identidad del cliente y de su voluntad y una serie de requisitos que aseguren a los Colocadores y a los Agentes Intermediarios Habilitados el cumplimiento de exigencias normativas y la validez de las Órdenes de Compra. Estos requisitos podrán variar de acuerdo al medio por el cual las Órdenes de Compra sean remitidas. En todos los casos, las Órdenes de Compra deberán contener el monto nominal total a suscribir, el tipo de inversor que se trata, el Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V, de corresponder, para las Órdenes de Compra para el Tramo Competitivo (según éste término se define más abajo), al igual que la declaración del inversor respecto a su conocimiento total del Prospecto, Suplemento de Prospecto y demás documentos conexos, entre otras características que establezca el respectivo Colocador o Agente Intermediario Habilitado, según sea el caso.

En atención a lo dispuesto por las Normas de la CNV, las Órdenes de Compra serán cargadas como Órdenes de Compra durante el Período de Licitación Pública a través del módulo de licitaciones del SIOPEL. Conforme con las Normas de la CNV las Órdenes de Compra serán irrevocables y no podrán ser retiradas, y sólo las Órdenes de Compra participarán en la Licitación Pública y serán adjudicadas de conformidad con el procedimiento previsto en la sección "*Mecanismo de Adjudicación*" del presente Suplemento de Prospecto. Una vez finalizada la Licitación Pública no podrán modificarse las Órdenes de Compra ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

EL RESULTADO FINAL DE LA ADJUDICACIÓN SERÁ EL QUE SURJA DEL SIOPEL. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES SERÁN RESPONSABLES POR LOS PROBLEMAS, FALLAS, PÉRDIDAS DE ENLACE, ERRORES O CAÍDAS DEL SOFTWARE DEL SIOPEL. PARA MAYOR INFORMACIÓN RESPECTO DEL SIOPEL, SE RECOMIENDA A LOS INVERSORES LA LECTURA DEL "MANUAL DEL USUARIO—COLOCADORES" Y DOCUMENTACIÓN RELACIONADA PUBLICADA EN LA PÁGINA WEB DEL MAE.

Tramo Competitivo.

Constituirán Órdenes de Compra del Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase IV y/o de las Obligaciones Negociables Clase V, las Órdenes de Compra que indiquen un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V.

Tramo No Competitivo.

Constituirán Órdenes de Compra del Tramo No Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III, de las Obligaciones Negociables Clase IV y de las Obligaciones Negociables Clase V, las Órdenes de Compra que no indiquen un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o un Precio de Suscripción Ofrecido Clase V.

Las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo no se tomarán en cuenta para la determinación del Margen de Corte de la Clase III y/o del Precio de Emisión de la Clase IV y/o del Precio de Emisión de la Clase V.

Procedimiento para la Determinación del Margen de Corte de la Clase III y/o del Precio de Emisión de la Clase IV y/o del Precio de Emisión de la Clase V.

Una vez finalizado el Período de Licitación Pública no podrán ingresarse nuevas Órdenes de Compra. La Compañía y los Colocadores procederán a ordenar y analizar las Órdenes de Compra que surjan del SIOPEL, a fin de comenzar con el mecanismo de adjudicación que se describe más abajo.

En base a las Órdenes de Compra ingresadas al SIOPEL, la Compañía determinará el Margen de Corte de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V conforme a las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo. Una vez determinado el Margen de Corte de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V por la Compañía, ésta informará dicho resultado, así como también comunicará el resto de la información requerida por el inciso f) del apartado A), del Artículo 7, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV, en el Aviso de Resultados, el cual será publicado el día del cierre del Período de Licitación Pública en el Boletín Diario de la BCBA, en ejercicio de la facultad delegada por ByMA y en su página web (www.bolsar.com.ar) en la Página Web del MAE y en la AIF.

A los efectos de determinar el Margen de Corte de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V, la Compañía se basará en estándares de mercado habituales y razonables para operaciones de similares características en el marco de las disposiciones pertinentes establecidas por la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV aplicables y por lo establecido por las Normas de la CNV, pudiendo emitir las Obligaciones Negociables por un monto menor o mayor al Monto Total, aunque siempre menor o igual al Monto Total Máximo.

Todas las Obligaciones Negociables Clase III, las Obligaciones Negociables Clase IV y las Obligaciones Negociables Clase V que hubieren sido colocadas en virtud de las Órdenes de Compra adjudicadas recibirán el Margen de Corte de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V.

Mecanismo de Adjudicación.

Teniendo en cuenta el monto solicitado y el Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V en las Órdenes de Compra y, asimismo, en base al asesoramiento recibido de los Colocadores, la Compañía determinará:

(a) la emisión de las Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase IV y/o de las Obligaciones Negociables Clase V por hasta el Monto Total, el cual podrá ser ampliado en conjunto por hasta el Monto Total Máximo. A los efectos de determinar el monto de emisión, la Compañía se basará en estándares de mercado habituales y razonables para operaciones de similares características en el marco de las disposiciones pertinentes establecidas por la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, pudiendo, de corresponder, emitir las Obligaciones Negociables Clase III y/o las Obligaciones Negociables Clase IV y/o las Obligaciones Negociables Clase V por un monto menor del máximo indicado anteriormente, o decidir declarar desierta la colocación de cualquiera de las clases, cuando:

    (i) no se hubieran recibido Órdenes de Compra;

    (ii) los Márgenes Diferenciales Solicitados de la Clase III hubieran sido superiores a los esperados por la Compañía y/o los Precios de Suscripción Ofrecidos de la Clase IV y/o los Precios de Suscripción Ofrecidos de la Clase V hubieren sido inferiores a los esperados por la Compañía;

(iii) el valor nominal total de las Órdenes de Compra recibidas hubiere sido inferior al esperado por la Compañía;

(iv) hubieren sucedido cambios adversos en la normativa vigente, los mercados financieros y/o de capitales locales, así como en las condiciones generales de la compañía y/o de la República Argentina, incluyendo, con carácter meramente enunciativo, condiciones políticas, económicas, financieras o de tipo de cambio en la República Argentina o crediticias de la Compañía que pudieran hacer que no resulte conveniente o torne gravosa efectuar la transacción contemplada en el presente Suplemento de Prospecto, en razón de encontrarse afectadas por dichas circunstancias la colocación o negociación de las Obligaciones Negociables; y/o

(v) los inversores no hubieren dado cumplimiento con la normativa vigente que impide y prohíbe el lavado de activos y financiamiento al terrorismo emitida por la UIF y/o las Normas de la CNV y/o cualquier otro organismo que tenga facultades en la materia;

(b) los montos a ser adjudicados por las Órdenes de Compra correspondientes al Tramo no Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III y/o de las Obligaciones Negociables Clase IV y/o de las Obligaciones Negociables Clase V; y

(c) el Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V de acuerdo con las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo aplicables respectivamente, los cuales serán ordenados comenzando por las Órdenes de Compra que soliciten la menor tasa o el mayor precio hasta alcanzar el monto de emisión.

Cuando el Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o el Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V coincida con el Margen de Corte de la Clase III y/o el Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V, respectivamente, se efectuará un prorrateo proporcional entre todas las Órdenes de Compra del Tramo Competitivo con un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III y/o con un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o con un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V igual al Margen de Corte de la Clase III y/o al Precio de Emisión de la Clase IV y/o al Precio de Emisión de la Clase V, respectivamente. Si como resultado del mencionado prorrateo bajo este método de adjudicación, el valor nominal a asignar a un oferente bajo su respectiva Orden de Compra contiene decimales por debajo de Ps.0,50 para las Obligaciones Negociables Clase III o US$0,50 para las Obligaciones Negociables Clase IV y para las Obligaciones Negociables Clase V, los mismos serán suprimidos a efectos de redondear el valor nominal de las Obligaciones Negociables para abajo. Por el contrario, si contiene decimales iguales o por encima de Ps.0,50 para las Obligaciones Negociables Clase III o de US$0,50 para las Obligaciones Negociables Clase IV y para las Obligaciones Negociables Clase V, se le asignará Ps.1 o US$1, respectivamente, al valor nominal de las Obligaciones Negociables a adjudicar.

La Compañía y los Colocadores podrán rechazar aquellas Órdenes de Compra que contengan errores u omisiones de datos que hagan imposible su procesamiento por el sistema o por incumplimiento de exigencias normativas en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo.

La adjudicación de las Órdenes de Compra comenzará por el Tramo No Competitivo:

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III, de las Obligaciones Negociables Clase IV y de las Obligaciones Negociables Clase V serán adjudicadas, no pudiendo superar el 50% del total que resulte adjudicado. En todo momento las adjudicaciones se realizarán de conformidad con el límite establecido en el Artículo 8 inciso b) de la Sección II, del Capítulo IV de las Normas de la CNV.

- En caso de que dichas Órdenes de Compra superen el 50% mencionado, la totalidad de las Órdenes de Compra que conformen el Tramo No Competitivo, serán prorrateadas reduciéndose en forma proporcional los montos de dichas Órdenes de Compra hasta alcanzar el 50% del total que resulte adjudicado, desestimándose cualquiera de las Órdenes de Compra que por dicho prorrateo resulte en un monto inferior a la suma de Ps.1.000 para las Obligaciones Negociables Clase III o de US$250 para las Obligaciones Negociables Clase IV y para las Obligaciones Negociables Clase V.

- En el supuesto de que se adjudiquen Órdenes de Compra para el Tramo No Competitivo por un monto inferior al 50% del total que resulte adjudicado, el monto restante será adjudicado a las Órdenes de Compra que conforman el Tramo Competitivo.

El monto restante será adjudicado a las Órdenes de Compra que conforman el Tramo Competitivo de la siguiente forma:

- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III con un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III inferior al Margen de Corte de la Clase III serán adjudicadas. Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase IV y de las Obligaciones Negociables Clase V con un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V, superior al Precio de Emisión de la Clase IV y/o al Precio de Emisión de la Clase V, serán adjudicadas.
- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III con un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III igual al Margen de Corte de la Clase III serán adjudicadas a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna de las Órdenes de Compra, desestimándose cualquiera de las Órdenes de Compra que por dicho prorrateo resulte un monto inferior a la suma de Ps.1.000. Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase IV y de las Obligaciones Negociables Clase V con Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V, igual al Precio de Emisión de la Clase IV y/o al Precio de Emisión de la Clase V, respectivamente, serán adjudicadas a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna de las Órdenes de Compra, desestimándose cualquiera de las Órdenes de Compra que por dicho prorrateo resulte un monto inferior a la suma de US$250.
- Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase III con un Margen Diferencial Solicitado de la Clase III superior al Margen de Corte de la Clase III, no serán adjudicadas. Todas las Órdenes de Compra que conformen el Tramo Competitivo de las Obligaciones Negociables Clase IV y de las Obligaciones Negociables Clase V con un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase IV y/o un Precio de Suscripción Ofrecido de la Clase V, inferior al Precio de Emisión de la Clase IV y/o al Precio de Emisión de la Clase V, respectivamente, no serán adjudicadas.

El rechazo de las Órdenes de Compra, en virtud del procedimiento de adjudicación antes descripto, no generará responsabilidad de ningún tipo para la Compañía, ni los Colocadores ni tampoco otorgará a los respectivos inversores que presentaron las Órdenes de Compra no adjudicadas derecho a reclamo y/o indemnización alguna.

La Compañía y los Colocadores no garantizan a los inversores que se les adjudicarán las Obligaciones Negociables que hubieran solicitado debido a que la adjudicación de las Órdenes de Compra y la determinación del Margen de Corte de la Clase III y/o del Precio de Emisión de la Clase IV y/o el Precio de Emisión de la Clase V, estará sujeta a los mecanismos descriptos en el presente. Las Órdenes de Compra excluidas por tales causas, quedarán automáticamente sin efecto, sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para la Compañía, ni otorgue a sus respectivos inversores derecho a reclamo y/o a indemnización alguna. La Compañía, ni los Colocadores, no estarán obligados a informar de manera individual a cada uno de los inversores que sus Órdenes de Compra han sido excluidas.

Los inversores deberán realizar el pago del precio de suscripción correspondiente a los montos de las Obligaciones Negociables adjudicados en la Fecha de Emisión y Liquidación.

LA COMPAÑÍA, CON EL ASESORAMIENTO DE LOS COLOCADORES, PODRÁ DECLARAR DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CUALQUIER CLASE CUANDO: (I) NO SE HUBIERAN RECIBIDO ÓRDENES DE COMPRA; (II) LOS MÁRGENES DIFERENCIALES SOLICITADOS DE LA CLASE III HUBIEREN SIDO SUPERIORES A LOS ESPERADOS POR LA COMPAÑÍA Y/O LOS PRECIOS DE SUSCRIPCIÓN OFRECIDOS DE LA CLASE IV Y/O LOS PRECIOS DE SUSCRIPCIÓN OFRECIDOS DE LA CLASE V HUBIEREN SIDO INFERIORES A LOS ESPERADOS POR LA COMPAÑÍA; (III) EL VALOR NOMINAL TOTAL DE LAS ÓRDENES DE COMPRA RECIBIDAS HUBIERE SIDO INFERIOR AL ESPERADO POR LA COMPAÑÍA; (IV) HUBIEREN SUCEDIDO CAMBIOS ADVERSOS EN LA NORMATIVA VIGENTE, LOS MERCADOS FINANCIEROS Y/O DE CAPITALES LOCALES, ASÍ COMO EN LAS

CONDICIONES GENERALES DE LA COMPAÑÍA Y/O DE LA REPÚBLICA ARGENTINA, INCLUYENDO, CON CARÁCTER MERAMENTE ENUNCIATIVO, CONDICIONES POLÍTICAS, ECONÓMICAS, FINANCIERAS O DE TIPO DE CAMBIO EN LA REPÚBLICA ARGENTINA O CREDITICIAS DE LA COMPAÑÍA QUE PUDIERAN HACER QUE NO RESULTE CONVENIENTE O TORNE GRAVOSA EFECTUAR LA TRANSACCIÓN CONTEMPLADA EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO, EN RAZÓN DE ENCONTRARSE AFECTADAS POR DICHAS CIRCUNSTANCIAS LA COLOCACIÓN O NEGOCIACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; Y/O (V) LOS INVERSORES NO HUBIEREN DADO CUMPLIMIENTO CON LA NORMATIVA VIGENTE QUE IMPIDE Y PROHÍBE EL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIAMIENTO AL TERRORISMO EMITIDA POR LA UIF Y/O LAS NORMAS DE LA CNV Y/O CUALQUIER OTRO ORGANISMO QUE TENGA FACULTADES EN LA MATERIA.

ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. DE CONFORMIDAD CON LO APROBADO POR EL DIRECTORIO CON FECHA 13 DE MAYO DE 2020, LA COMPAÑÍA PODRÁ AMPLIAR EL MONTO TOTAL DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CONJUNTO POR HASTA EL MONTO TOTAL MÁXIMO. LA COMPAÑÍA A SU EXCLUSIVO CRITERIO PODRÁ DECIDIR LA REAPERTURA CUALQUIERA DE LAS CLASES EN CUALQUIER MOMENTO SEGÚN LAS CONDICIONES DE MERCADO LO ACONSEJEN, EN TODOS LOS CASOS, DE ACUERDO A LO DISPUESTO POR EL ARTÍCULO 2 DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. ASIMISMO, LA COMPAÑÍA PODRÁ HASTA LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PARA LA COMPAÑÍA, BASÁNDOSE EN ESTÁNDARES DE MERCADO HABITUALES Y RAZONABLES PARA OPERACIONES DE SIMILARES CARACTERÍSTICAS EN EL MARCO DE LAS DISPOSICIONES PERTINENTES ESTABLECIDAS POR LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES Y LA NORMATIVA APLICABLE DE LA CNV, QUEDANDO EN ESTE CASO SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA (SEGÚN DICHO TÉRMINO SE DEFINE EN ESTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO) RECIBIDAS. ESTA CIRCUNSTANCIA NO OTORGARÁ DERECHO ALGUNO DE COMPENSACIÓN O INDEMNIZACIÓN A LOS POTENCIALES INVERSORES. PARA MAYOR INFORMACIÓN SOBRE ESTE TEMA VÉASE "OFERTA DE LOS VALORES NEGOCIABLES-A) RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES NEGOCIABLES-CLASE III-CLASE IV-CLASE V-MONTO DE EMISIÓN" Y "PLAN DE DISTRIBUCIÓN", EN EL PRESENTE SUPLEMENTO DE PROSPECTO.

LOS INVERSORES DEBERÁN TENER PRESENTE QUE EN CASO DE SER DECLARADA DESIERTA LA COLOCACIÓN DE UNA O TODAS LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, POR CUALQUIER CAUSA QUE FUERE, IMPLICARÁ QUE LAS RESPECTIVAS ÓRDENES DE COMPRA INGRESADAS QUEDARÁN AUTOMÁTICAMENTE SIN EFECTO. TAL CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD DE NINGÚN TIPO PARA LA COMPAÑÍA, NI PARA LOS COLOCADORES, NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES QUE REMITIERON DICHAS ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A COMPENSACIÓN NI INDEMNIZACIÓN ALGUNA. NI LA COMPAÑÍA, NI LOS COLOCADORES ESTARÁN OBLIGADOS A INFORMAR DE MANERA INDIVIDUAL A CADA UNO DE LOS INVERSORES QUE SE DECLARÓ DESIERTA LA COLOCACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

El resultado de la adjudicación de las Obligaciones Negociables será informado mediante el Aviso de Resultados a la CNV por la AIF, bajo el ítem "*Empresas*" el día del cierre del Período de Licitación Pública y asimismo será publicado por un día en el Boletín Diario de la BCBA, y en la Página Web del MAE, bajo la sección *"Mercado Primario"*.

Consideraciones relativas a los adquirentes de las Obligaciones Negociables:

Cada inversor en las Obligaciones Negociables o tenedor de las mismas, deberá ser y se considerará que

(i) ha declarado que está adquiriendo las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o en relación a una cuenta de inversión respecto a la cual tal inversor o tenedor tiene la facultad exclusiva de invertir discrecionalmente y el mismo o tal cuenta de inversión

reviste el carácter de inversor extranjero ubicado fuera de los Estados Unidos de América y reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas conforme con la Ley de Títulos Valores Estadounidense ni con ninguna ley estadual en materia de títulos valores y que no pueden ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a, o por cuenta de o para beneficio de, Personas Estadounidenses, excepto en los términos que se describen abajo; y

(ii) ha prestado su consentimiento respecto a que toda reventa u otra forma de transferencia de las Obligaciones Negociables que realice con anterioridad al vencimiento del período aplicable de restricción a las transferencias (definido como 40 días luego del comienzo de la oferta o de la Fecha de Emisión y Liquidación, lo que ocurra último) será realizada solamente fuera de los Estados Unidos de América y de conformidad con lo establecido en la Regla 904 de la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

Asimismo, cada inversor en las Obligaciones Negociables se considerará que reconoce y acepta que las restricciones mencionadas anteriormente aplican a los tenedores de las Obligaciones Negociables, como asimismo a los titulares directos de las mismas.

Cada inversor en las Obligaciones Negociables deberá cumplir con todas las regulaciones y leyes aplicables en cada jurisdicción en la cual adquiera, ofrezca o venda Obligaciones Negociables o posea o distribuya este Suplemento de Prospecto o cualquier porción del mismo y debe obtener cualquier consentimiento, aprobación o permiso que le sea requerido en virtud de la adquisición, oferta o venta de Obligaciones Negociables que realice dicho inversor de conformidad con lo establecido en las regulaciones y leyes vigentes en cualquier jurisdicción a la que, se encuentren sujetas dichas adquisiciones, ofertas o reventas y ni la Compañía ni los Colocadores tendrán ninguna responsabilidad en relación a tales operaciones.

Inexistencia de Mercado para las Obligaciones Negociables. Estabilización.

Las Obligaciones Negociables no cuentan con un mercado secundario asegurado. Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Mecanismo de Liquidación. Integración. Emisión.

La Fecha de Emisión y Liquidación de las Obligaciones Negociables tendrá lugar dentro de los 5 (cinco) Días Hábiles posteriores al cierre del Período de Licitación Pública y será informada en el Aviso de Suscripción. La liquidación de las ofertas adjudicadas podrá ser efectuada a través del sistema de liquidación y compensación MAECLEAR, administrado por el MAE, o el sistema de compensación y liquidación que lo reemplace en el futuro, y/o a través de los Colocadores. En la Fecha de Emisión y Liquidación, los inversores de las Órdenes de Compra efectivamente adjudicadas deberán pagar el precio correspondiente a las Obligaciones Negociables que hayan sido efectivamente adjudicadas hasta las 12 horas, acreditando el importe de su precio en Pesos en el caso de las Obligaciones Negociables Clase III y en Pesos al Tipo de Cambio Inicial en el caso de las Obligaciones Negociables Clase IV y en el caso de las Obligaciones Negociables Clase V, en la cuenta que los Colocadores y/o los Agentes Intermediarios Habilitados, oportunamente indiquen en cada caso. Contra la recepción del precio de suscripción, las Obligaciones Negociables serán transferidas a favor de los inversores a sus cuentas en Caja de Valores que los inversores hubieren indicado previamente a los Colocadores (salvo en aquellos casos, en los cuales, por cuestiones estatutarias y/o de regulación interna de los inversores, sea necesario transferir las Obligaciones Negociables a los mismos previamente a ser integrado el correspondiente monto).

En caso que cualquiera de las Órdenes de Compra adjudicadas no sean integradas en o antes de las 12 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación, los Colocadores y Agentes Intermediarios Habilitados

procederán según las instrucciones que les imparta la Emisora (que podrán incluir, entre otras, la pérdida por parte de los inversores incumplidores, del derecho de suscribir las Obligaciones Negociables en cuestión sin necesidad de otorgarle la posibilidad de remediar su incumplimiento), sin perjuicio que dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna para la Emisora y/o a los Colocadores ni otorgará a los inversores que hayan presentado las correspondientes Órdenes de Compra derecho a compensación y/o indemnización alguna, y sin perjuicio, asimismo, de la responsabilidad de los incumplidores por los daños y perjuicios que su incumplimiento ocasione a la Emisora y/o a los Colocadores.

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en forma de Certificados Globales a ser depositados en Caja de Valores en su carácter de entidad depositaria y administradora del depósito colectivo, quien emitirá los padrones correspondientes que servirán para la identificación de los beneficiarios de los Certificados Globales. Los tenedores de las Obligaciones Negociables renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales.

FACTORES DE RIESGO

Invertir en las Obligaciones Negociables implica asumir ciertos riesgos. Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en "*Factores de Riesgo*" en el Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020. La presente sección complementa y actualiza el título *"Factores de Riesgo"* del Prospecto.

Centro de Operaciones Argentina

Riesgos relacionados con Argentina.

Dependemos de las condiciones macroeconómicas y políticas de Argentina.

Nuestras operaciones se ven afectadas por las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y políticas imperantes en Argentina. A la fecha del presente Prospecto, la mayoría de nuestras operaciones, bienes y clientes del Centro de Operaciones Argentina, se encuentran ubicados en Argentina. Los resultados de nuestras operaciones pueden verse afectados por las fluctuaciones en el índice de inflación y en el tipo de cambio respecto del peso frente a otras monedas, específicamente el dólar, las variaciones en las tasas de interés que tienen un impacto en el costo de capital, los cambios en las políticas gubernamentales, control de capitales y otros acontecimientos políticos o económicos tanto a nivel internacional como local que afecten al país.

La economía argentina ha experimentado una volatilidad significativa en las últimas décadas, caracterizada por períodos de crecimiento del producto bruto interno ("PBI") bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación monetaria. Debido a los altos niveles de inflación que ha experimentado la economía argentina, el crecimiento del PBI se ha aletargado en los últimos años. En enero de 2020, el Estimador Mensual de Actividad Económica ("EMAE") informado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC"), registró una variación del 1,8% respecto al mismo mes de 2019, y del -0,1% respecto del mes anterior.

En el marco de la actual pandemia de Coronavirus, el relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el Banco Central en marzo de 2020, denominado Relevamiento de Expectativas de Mercado ("REM"), estima una inflación minorista del 40,0% para 2020. Los analistas del REM prevén una variación del PBI real para 2020 de (4,3%), es decir, una caída de 3,1 puntos porcentuales con respecto a la pronosticada el mes previo. A su vez, prevén que en 2021 la actividad económica varíe 3,0%, es decir, 1,3 puntos porcentuales superior al que preveían un mes atrás. Si bien se espera una mayor contracción del PBI en los primeros trimestres de 2020, existe una expectativa de crecimiento para el tercer trimestre de 2020 motivada en que el efecto de la pandemia se percibe como transitorio y que pronto se iniciará una recuperación de la actividad económica. Sin perjuicio de ello, con fecha 5 de mayo de 2020, el Ministro Guzmán reconoció que la economía mostraría un desplome del PBI del 6,5% durante 2020 y un déficit fiscal de 3,1%, cifras superiores a las previstas anteriormente. La economía argentina continúa experimentando índices de inflación elevados y una necesidad creciente de inversiones de capital en diversos sectores, particularmente el sector energético.

En marzo de 2014, el gobierno argentino anunció un nuevo método para el cálculo del PBI de acuerdo a lo solicitado por el Fondo Monetario Internacional ("FMI"), modificando el año de referencia de 1993 a 2004, entre otras medidas. En tal sentido, el INDEC informó que la variación del PBI fue del 2,7% in 2015, (2,1%) en 2016, 2,7% en 2017, (2,5%) en 2018 y (2,2%) en 2019.

En 2017, el Ministro de Hacienda anunció las metas fiscales para el período 2017-2019, estableciendo una meta de déficit primario del 4,2% del PBI para 2017, 3,2% para 2018 y 2,2% para 2019. En 2018, el Ministro de Hacienda disminuyó la meta de déficit primario para 2018 al 2,7% del PBI con el objeto de alcanzar un presupuesto equilibrado para 2019. En junio de 2018, el gobierno argentino celebró un Acuerdo Standby a 36 meses por US$50.000 millones, que fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI el 20 de junio de 2018. El 3 de septiembre de 2018, el Ministerio de Hacienda ajustó la meta del déficit fiscal primario a 2,6% del PBI en 2018, un presupuesto equilibrado en 2019 y un superávit fiscal primario del 1,0% del PBI en 2020. En enero 2019, el Ministro de Hacienda anunció el sobrecumplimiento de la meta del déficit fiscal primario a 2,4% del PBI en 2018. Después del cambio en el gobierno a fines de 2019, no se establecieron nuevas metas de superávit fiscal primario.

Al 12 de mayo de 2020, la tasa de política monetaria era del 38%. Sin embargo, desde enero de 2019 hasta diciembre de 2019, el peso se depreció 59% frente al dólar estadounidense de acuerdo al tipo de cambio promedio mayorista del Banco de la Nación Argentina.

En el plano político, en octubre de 2019 se celebraron las elecciones generales y Alberto Fernández resultó elegido presidente y asumió el cargo el 10 de diciembre de 2019. En consecuencia, desde el 10 de diciembre de 2019, el Congreso Nacional ha quedado formado de la siguiente manera: la Cámara de Senadores, con 41 bancas para el *Frente de Todos* y 29 bancas para *Juntos por el Cambio*, y la Cámara de Diputados, con 116 bancas para *Juntos por el Cambio* y 119 bancas para el *Frente de Todos.*

En el plano económico, el actual gobierno tiene el desafío de lograr una renegociación exitosa de la deuda externa tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública y evitar el default. En tal sentido, por todo lo mencionado, Argentina podría ver complicado su acceso al mercado internacional de capitales en los próximos años. Por ello, la renegociación de la deuda y su resultado impactará directamente en la economía argentina. Si se dilatan mucho los tiempos, la incertidumbre de los mercados será mayor y el riesgo país seguirá en alza. En caso que la Argentina logre un resultado favorable y acuerde la reestructuración de su deuda con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo. El 20 de abril de 2020, el gobierno argentino presentó ante la Securities and Exchange Comission 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 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.

Los instrumentos propuestos por el gobierno argentino ofrecen pago de capital y rendimientos en dólares y euros a tasas que van del 0,50% al 4,875%, y vencen en 2030, en 2036, en 2039, en 2043 y en 2047. No obstante, comenzarían a devengar intereses a finales del 2022 pagaderos en mayo del 2023. En el detalle de la propuesta figura que el bono más corto, que vence en 2030 y está expresado en dólares, comenzará a devengar intereses en 2022 por el 0,5%, pasando al 1% en el 2025 y al 1,75% en el 2027, mientras que el pago de capital se realizará en noviembre del año 2026. Asimismo, uno de los bonos que pagará rendimientos más altos corresponde a un instrumento en dólares que vence en el 2043, y cuyos pagos de intereses comenzarán a concretarse en 2022 inicialmente a una tasa del 0,6%, hasta alcanzar su máximo nivel del 4,875% a partir del 2029.

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 final para el pago de este vencimiento sin que ocurra un default es el próximo 22 de mayo de 2020.

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 coincide con el vencimiento del pago de la suma de US$503 millones mencionada en el párrafo precedente. No tenemos certeza de cuál será el nivel de aceptación de los tenedores de bonos respecto de la oferta de canje del gobierno argentino y, en caso de que el gobierno argentino no logre un resultado favorable respecto de la oferta de canje, se vería obligado a cancelar la suma de US$503 millones a riesgo de entrar en default por falta de pago.

Según el informe presentado por el Banco Central a finales de 2019 denominado *"Objetivos y planes respecto del desarrollo de las políticas monetaria, cambiaria, financiera y crediticia para el año 2020"*, Argentina concluyó el año 2019 con una caída en el nivel de actividad cercana al 3% y con una tasa de inflación anual que superó el 50%, el nivel más alto de los últimos 28 años. La tasa de desocupación se ubicó nuevamente en el terreno de los dos dígitos y la falta de oportunidades laborales, junto con la erosión de los ingresos, dejaron durante el primer semestre de 2019 al 35,4% de las personas por debajo de la línea de pobreza. En términos de los flujos cambiarios, en 2019 el déficit de la cuenta capital y financiera superó los 35.000 millones de dólares. Los capitales atraídos por las altas tasas de interés locales ingresaron sin contrapartida en inversiones productivas y se retiraron cuando ni siquiera las altísimas tasas domésticas pudieron compensar la creciente expectativa de devaluación. El país volvió a tener altos niveles de deuda externa que pasó a representar de 13,9% del PBI a fines de 2015 a 40,1% del PBI en el segundo trimestre de 2019 y 89,4% del PBI a finales de 2019.

A su vez, a través del mencionado informe, el Banco Central indicó que durante el 2020 orientará sus políticas para:

- Procurar disminuir las tasas de inflación contribuyendo con la prosecución de los objetivos derivados del acuerdo social mediante la administración prudente de la oferta monetaria de la economía. Dentro de la misma, se contempla atender las necesidades indispensables de financiamiento del Tesoro.
- Mantener el régimen de flotación de la moneda local en el marco actual de regulación cambiaria.
- También se propenderá a la acumulación de reservas internacionales permitiendo incrementar los grados de libertad para ejercer una política económica autónoma.
- Estimular la oferta de crédito al sector privado, atendiendo las necesidades de capital de trabajo derivadas del estado de situación de emergencia en el que se encuentra el país, y propendiendo a la participación del financiamiento productivo a largo plazo, particularmente el destinado a las micro, pequeñas y medianas empresas (MiPyMEs).
- Velar por la estabilidad financiera perfeccionando la regulación micro y macro prudencial, por un lado, y propender a una mayor inclusión financiera, por el otro. En ambos casos, atendiendo a las oportunidades y desafíos regulatorios que brindan los avances tecnológicos.

La incertidumbre con respecto a las medidas que adoptará el nuevo gobierno argentino, o la incertidumbre respecto de si el nuevo gobierno argentino implementará cambios en las políticas o regulaciones, podrían afectar negativamente la economía argentina. El presidente de Argentina y el Congreso Nacional cuentan respectivamente con facultades considerables para fijar las políticas de gobierno y las medidas relacionadas con la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de nuestras operaciones o nuestra situación patrimonial podrían verse afectados. No podemos garantizar que las políticas que el gobierno argentino pueda implementar no afectarán negativamente nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Por otro lado, el 3 de marzo de 2020 se registró el primer caso de COVID-19 en el país, en virtud de lo cual el gobierno de Alberto Fernández implementó una serie de medidas sanitarias de aislamiento, que provocaron un estancamiento en la economía local.

Entre ellas destacamos las siguientes: la ampliación de la emergencia pública en materia sanitaria, el cierre total de fronteras, la suspensión de vuelos internacionales y de cabotaje, la suspensión del transporte terrestre de media y larga distancia, la suspensión de espectáculos artísticos y deportivos, cierre de centros comerciales y hoteles y el aislamiento social, preventivo y obligatorio hasta el 24 de mayo de 2020, inclusive (el que podría prorrogarse el tiempo que dure la situación epidemiológica), en virtud del cual todos los residentes (salvo excepciones) deben permanecer en sus residencias habituales y abstenerse de concurrir a sus lugares de trabajo.

Esta serie de medidas obligaron a la mayor parte de las compañías argentinas a suspender sus operaciones comerciales durante su vigencia, estresando su situación financiera en el corto y mediano plazo, no solo debido a la caída de sus ingresos, sino por el aumento del riesgo de que sus propios deudores incumplan con los pagos pactados. En este marco, el gobierno argentino anunció distintas medidas destinadas a paliar la crisis financiera de las compañías afectadas por la pandemia del COVID-19. Para mayor información véase la sección "*Factores de Riesgos-La pandemia del COVID-19 ha provocado un gran impacto a nivel global y dicho impacto podría empeorar y continuar por un período de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones*" de este Suplemento de Prospecto.

Asimismo, cabe destacar que al estancamiento de la economía argentina, se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En este escenario se espera una fuerte caída de exportaciones y menos ingreso de divisas, lo que complejiza aún más la posibilidad de que el gobierno argentino logre reactivar la economía durante el año en curso.

Otra disminución del crecimiento económico de Argentina o un incremento de la inestabilidad de la economía podrían afectar en forma adversa nuestro negocio, la situación patrimonial o los resultados de nuestras operaciones. Mayores tasas de inflación, cualquier caída en los índices de crecimiento del PBI y/u otros acontecimientos económicos, sociales y políticos futuros en Argentina, las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso frente a otras monedas, y la disminución de los niveles de confianza entre los consumidores o de la inversión extranjera directa, entre otros factores, podrían afectar en forma significativamente adversa el desarrollo de la economía argentina lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y resultado de las operaciones.

La persistencia de la inflación podría tener un efecto adverso en la economía y en nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Históricamente, la inflación afectó sustancialmente la economía argentina y la capacidad del gobierno argentino de establecer condiciones que conduzcan al crecimiento estable. Un entorno de alta inflación podría también socavar la competitividad de Argentina en los mercados internacionales y afectar negativamente la actividad económica y el empleo, así como nuestros negocios, situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

De acuerdo con el INDEC, el IPC aumentó 24,8% en 2017 y 47,6% en 2018. En relación a los doce meses del año 2019, se registraron tasas del 2,9%, 3,8%, 4,7%, 3,4%, 3,1%, 2,7%, 2,2%, 4%, 5,9%, 3,3%, 4,3% y 3,7% en enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2019, respectivamente. La inflación interanual de 2019 fue del 53,8%. En relación a los tres primeros meses del año 2020, se registran tasas del 2,3%, 2,0% y 3,3% en enero, febrero y marzo, respectivamente, lo que comparado con el mismo mes del año pasado, sería una tasa interanual del 48,4%.

Los índices de inflación elevados también podrían afectar de modo negativo el nivel de actividad económica, el empleo, los salarios reales, el consumo y las tasas de interés. Asimismo, la dilución de los efectos positivos de la devaluación del peso en los sectores orientados a la exportación de la economía argentina podría reducir el nivel de actividad económica del país. A su vez, una porción de la deuda soberana del país se ajusta a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia ("CER"), que es un índice de la moneda ligado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación podría provocar un aumento de la deuda de Argentina denominada en pesos y, en consecuencia, en las obligaciones financieras del país. Además, las estabilizaciones transitorias realizadas por el Banco Central como abandonar la meta de crecimiento cero de la base monetaria y convalidar la suba de precios en un contexto de caída de la demanda de dinero, podrían determinar un posible inicio de un proceso hiperinflacionario.

No podemos asegurar que los índices de inflación no seguirán aumentando en el futuro o que las medidas adoptadas o que puedan ser adoptadas por el gobierno argentino para controlar la inflación serán eficaces o exitosas. La inflación sigue siendo un desafío para Argentina. Una inflación significativa podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina y, a su vez, podría aumentar nuestros costos de operaciones, en particular los costos laborales, y afectar negativamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Véase "*Factores de Riesgo—Dependemos de las condiciones macroeconómicas y políticas de Argentina*".

No podemos asegurar que ciertas medidas paliativas del estado de emergencia social logren controlar la inflación.

En los últimos años el gobierno argentino ha tomado ciertas medidas para controlar la inflación, como ser la implementación de un programa de "precios cuidados", que obliga a los supermercados a ofrecer ciertos productos a un precio determinado por el gobierno, y acuerdos sectoriales para implementar aumentos salariales. Adicionalmente, el gobierno argentino sancionó la Ley Nº 26.991 ("Ley de Abastecimiento"), que le permite intervenir en ciertos mercados cuando considere que cualquier parte de los mismos intenta imponer precios o restricciones al suministro. La Ley de Abastecimiento impone, entre otras sanciones pecuniarias, la suspensión, la toma de operaciones y la confiscación de bienes.

El 3 de septiembre de 2018, el gobierno argentino fortaleció aún más el programa de "precios cuidados" al incluir más productos básicos de consumo y más lugares de distribución en todo el país. Asimismo, la Subsecretaría de Comercio Interior prorrogó, hasta el 30 de abril de 2019, la vigencia del Programa de Fomento al Consumo y a la Producción de Bienes y Servicios, denominado "AHORA 12", creado a través de la Resolución N° 671/2014 del Ministerio de Economía, cuyo objeto es estimular la demanda de bienes y de servicios, mediante el otorgamiento de facilidades de financiamiento a plazo, dirigidas a los usuarios y consumidores, para la adquisición de bienes y servicios de diversos sectores de la economía a nivel nacional. El 17 de abril de 2019, el gobierno argentino anunció un paquete de medidas económicas para mitigar los efectos de la inflación que incluye: (i) un acuerdo con varias empresas con el fin de mantener los precios de 60 productos de la canasta básica durante seis meses, (ii) descuentos de entre el 10% y el 25% en supermercados, negocios de ropa, iluminación, viajes y turismo, electrodomésticos, línea blanca y materiales para la construcción para las personas que reciben beneficios de la ANSES, (iii) descuentos de hasta el 70% en medicamentos para los beneficiarios de la Asignación Universal por Hijo (AUH), y (iv) un nuevo plan de pagos para regularizar deudas tributarias vencidas, con una tasa menor y un plazo mayor para cancelarlas.

El 7 de septiembre de 2019, luego de la finalización del programa de "precios cuidados", el gobierno argentino anunció su renovación hasta el 7 de enero de 2020 incluyendo 553 productos y un aumento de precios promedio de 4,66%. Posteriormente, el 7 de enero de 2020 el gobierno argentino anunció nuevamente la renovación del programa de "precios cuidados" pero con una duración anual y revisiones trimestrales de los precios de los productos. Esta nueva versión del programa incluye 310 productos.

Asimismo, el incremento de la expansión monetaria como política del gobierno argentino, destinada a los gastos de la salud pública y los subsidios al sector privado para paliar la crisis generada por la pandemia del COVID-19 podría provocar una aceleración de la inflación.

A la fecha del presente, no se puede asegurar que el programa de precios cuidados y la política de congelamiento de precios sobre ciertos bienes y servicios dispuesta por el gobierno argentino, resulten exitosas para desacelerar la inflación.

No podemos asegurar que las medidas adoptadas o que puedan ser adoptadas por el gobierno argentino para controlar la inflación serán eficaces o exitosas o que los índices de inflación no seguirán aumentando en el futuro. Una inflación significativa podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina y, a su vez, podría aumentar nuestros costos de operaciones, en particular los costos laborales, y afectar negativamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Véase "*Factores de Riesgo—Dependemos de las condiciones macroeconómicas y políticas de Argentina*".

El alto nivel de gasto público en Argentina podría tener consecuencias adversas a largo plazo para la economía argentina.

Durante los últimos años, el gobierno argentino ha aumentado significativamente su gasto público. En 2015 el gasto del sector público aumentó un 34,4% respecto del año 2014, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 3,8% del PBI. En 2016, el gasto del sector público aumentó un 42,8% en comparación con el año 2015, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 4,2% del PBI para 2016. En 2017, el gasto del sector público aumentó un 25,9% respecto del año 2016, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 3,8% del PBI para 2017. En 2018, el gasto del sector público aumentó un 13,1% respecto del año 2017, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 2,4% del PBI para 2018. En 2019, el gasto del sector público aumentó un 37,2% respecto del año 2018, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 0,4% del PBI. Si el gasto del sector público continúa superando los ingresos fiscales, el déficit fiscal probablemente aumentará y podrán ser requeridas para su utilización las fuentes de financiación empleadas en el pasado para tratar dicho déficit, tales como el Banco Central y la Administración Nacional de la Seguridad Social ("ANSES").

En el marco de la pandemia del Coronavirus, el gobierno argentino resolvió aumentar significativamente las partidas de gastos del Presupuesto Nacional, los cuales parte se financiará con la recaudación del "impuesto para una argentina inclusiva y solidaria" dispuesto por la Ley de Solidaridad y el resto incrementará el déficit fiscal.

Dicho aumento del déficit podría tener un efecto negativo sobre la capacidad del gobierno argentino de acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, podría limitar el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

El gobierno argentino podría no tener éxito en la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública, lo que podría afectar su capacidad de implementar reformas y políticas públicas e impulsar el crecimiento económico, obtener financiación de los mercados internacionales y, en última instancia, podría implicar que se declare el default de la deuda.

En junio de 2018, el gobierno argentino y el FMI anunciaron el acuerdo mediante el cual el FMI otorgó un préstamo standby a la Argentina por un monto inicial de hasta US$50.000 millones por un plazo de hasta tres años (el "Acuerdo Standby"). Este acuerdo fue aprobado por el Directorio Ejecutivo del FMI con fecha 20 de junio de 2018, junto con el plan fiscal y económico propuesto por la Argentina. En los términos del Acuerdo Standby, con fecha 21 de junio de 2018 el FMI efectuó el primer desembolso por un importe de US$15.000 millones, a fin de fortalecer la posición financiera, cambiaria y fiscal de la Argentina. Asimismo, el 26 de octubre de 2018, el Directorio Ejecutivo del FMI concluyó la primera revisión del desempeño económico de la Argentina en virtud del Acuerdo Standby de 36 meses y otorgó un segundo desembolso por US$5.631 millones. El Directorio Ejecutivo también aprobó una ampliación del Acuerdo Standby que incrementa el acceso al crédito por un monto de hasta aproximadamente US$56.300 millones. Durante el mes de diciembre de 2018, el FMI otorgó un tercer desembolso por un

monto de US$7.600 millones, en abril de 2019 otorgó el cuarto desembolso por un monto de US$10.835 millones y en junio de 2019 el Directorio Ejecutivo aprobó el otorgamiento del quinto desembolso por un monto de US$5.400 millones, lo que eleva los desembolsos totales desde junio de 2018 hasta la fecha de aproximadamente US$44.100 millones.

A principios de septiembre de 2018, el gobierno argentino anunció un paquete de medidas alineadas con el Acuerdo Standby renegociado con el FMI, que tiene como ejes, cambios en la política fiscal, a través de la reducción del gasto público y el aumento de la recaudación para lograr "equilibrio fiscal" en 2019. El gobierno argentino también implementó cambios en la política monetaria y cambiaria, restringiendo la emisión de pesos, disminuyendo así la presión sobre la moneda extranjera. Entre las medidas fiscales se incluyen la re-instauración de los derechos de exportación al trigo y el maíz, así como la aplicación de un impuesto para todo el arco exportador. Asimismo, el gobierno argentino anunció la suspensión de la disminución gradual de la alícuota del impuesto a las ganancias y el aumento de controles sobre la economía informal a los fines de ampliar la base recaudatoria, todo ello con miras a reducir el déficit fiscal y poder cumplir con la meta de "déficit 0" en 2019. El gobierno argentino también extendió el programa de "precios cuidados" y aumentó el gasto social destinado a la asistencia social, principalmente a la Asignación Universal por Hijo (AUH) en un 0,2% del PBI. Adicionalmente, también se llevó a cabo una reorganización de ministerios, resultando en más de 10 ministerios degradados al rango de secretaria y de dos vicejefes de gabinete y un congelamiento de contrataciones.

Sin embargo, a pesar de todas las medidas adoptadas, como consecuencia de la situación económica, el FMI no desembolsó el monto previsto para septiembre de 2019.

Sumado a ello, luego del resultado de las elecciones primarias de 2019, el mercado internacional ha empezado a dudar de la sustentabilidad de la deuda argentina. Por tal motivo, los indicadores de riesgo país se alzaron a 2.200 puntos, causando una depreciación de los bonos nacionales. En forma adicional, la deuda externa argentina pasó a representar de 13,9% del PBI a fines de 2015 a 40,1% del PBI en el segundo trimestre de 2019.

Como consecuencia de ello, el 29 de agosto de 2019 mediante el Decreto N° 596/2019 el gobierno argentino anunció el denominado reperfilamiento de "Letes" y "Lecaps", el cual consistió en la extensión del plazo de pago para los bonos nacionales de corto vencimiento, solo válido para personas jurídicas, quienes recibirían el pago total en un plazo de 3 y 6 meses (15% en el plazo original de vencimiento, 25% y 60% en el tercer y sexto mes desde el día de vencimiento original respectivamente), y no para personas humanas que hayan adquirido los títulos previo al 31 de julio de 2019, los cuales recibirían su pago total en el plazo original de vencimiento. Posteriormente, tales vencimientos fueron nuevamente diferidos por el Decreto N° 346/2020 hasta el 31 de diciembre de 2020 conforme se explica a continuación. En esa dirección, el gobierno argentino (i) envió un proyecto de ley al Congreso Nacional de extender el plazo de vencimiento de otros bonos nacionales, sin quita alguna en el capital o interés; (ii) la propuesta de extender el plazo de vencimiento en bonos extranjeros; y (iii) una vez alcanzadas las metas fiscales, empezar conversaciones con el FMI en orden a reperfilar la fecha límite de pago, para evitar así el riesgo de incumplimiento para 2020 y 2023. Por último, se definió que las personas humanas que invirtieron en fondos comunes de inversión cuyas carteras tenían títulos públicos de corto plazo alcanzados por la medida, tendrían el mismo derecho que se otorga a las personas humanas que invirtieron directamente en estos activos. A su vez, con fecha 19 de diciembre de 2019, el nuevo gobierno dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia Nº 49/2019 mediante el cual resolvió la postergación hasta el 31 de agosto de 2020 de las obligaciones de pago de amortizaciones correspondientes a las letras del tesoro en dólares estadounidenses.

Con el cambio de gobierno y la llegada de Martín Guzmán al Ministerio de Hacienda, se puso en marcha una serie de comisiones de asesoramiento para elaborar propuestas para el pago de la deuda. Para ello, se abrió un canal institucional para que inversores o interesados puedan enviar propuestas de canje de deuda antes del inicio formal de las conversaciones, que de acuerdo a fuentes oficiales, aún no tiene fecha. Se recuerda que la Ley de Solidaridad facultó al Poder Ejecutivo nacional a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de la República Argentina.

Vale destacar que el 14 de enero de 2020, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que no podría pagar un vencimiento de deuda de 275 millones de dólares previsto para el 26 de enero de 2020 respecto del Bono Buenos Aires 2021 (BP21), al 10,875% con vencimiento en 2021, y emplazó a los acreedores a aceptar un aplazamiento hasta mayo. El plazo para que los tenedores del bono BP21 dieran su consentimiento para diferir el pago del capital era, inicialmente, hasta el 22 de enero de 2020. Sin perjuicio de ello, atento a la escasa adhesión a la propuesta por parte de los acreedores, el mismo 22 de

enero de 2020 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, ante la falta de apoyo de los acreedores, 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 en divisa extranjera.

Por su parte, con fecha 20 de enero de 2020 el gobierno nacional logró una adhesión de aproximadamente Ps.99.611 millones que tenía comprometidos por deuda emitida durante 2019 en letras capitalizables en pesos, también llamadas LECAP, entregando en canje por esos títulos Ps.83.353,1 millones en nuevas letras en pesos ajustables por Badlar (Lebad), con vencimientos en 240 y 335 días. A su vez, como parte de su estrategia para alargar los plazos y pagar menos intereses, el gobierno nacional ofreció canjear el Bono Dual 2020 (AF20) por cuatro instrumentos combinables que se ajustarán por distintos mecanismos: CER más 1%, Badlar más 100 puntos básicos, evolución del tipo de cambio más 4% y tasa de interés dual. Como resultado de esta oferta consiguió canjear US$ 164,4 millones, lo que implica una reducción del stock de la deuda por US$ 7,1 millones.

Asimismo, con fecha 12 de febrero de 2020, por medio del Decreto N° 141/2020, el gobierno argentino dispuso, como regla general y sujeta a ciertas excepciones, que el pago de la amortización correspondiente a los "Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual Vencimiento 2020" (ISIN ARARGE320622) sea postergado en su totalidad al día 30 de septiembre de 2020, interrumpiendo el devengamiento de los intereses, y sin perjuicio de que dicha postergación no interrumpa el pago de los intereses devengados de acuerdo a los términos y condiciones originales.

A su vez, con fecha 12 de febrero de 2020, se publicó la Ley N° 27.554 de Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera la cual autoriza al Poder Ejecutivo nacional a efectuar las operaciones de administración de pasivos y/o canjes y/o reestructuraciones de los servicios de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital de los Títulos Públicos de la República Argentina emitidos bajo ley extranjera.

Asimismo, con fecha 6 de abril de 2020 a través del Decreto N° 346/2020, el gobierno argentino dispuso hasta el 31 de diciembre de 2020 el diferimiento de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitida bajo ley de nuestro país y exceptúa a algunos instrumentos que se listan en el artículo 2° del mencionado decreto. El gobierno argentino fundamenta esta decisión en la actual inconsistencia macroeconómica la cual requiere de políticas de deuda como parte de un programa integral a los efectos de restaurar la sostenibilidad de la deuda pública y recuperar un sendero de crecimiento sostenible.

El 20 de abril de 2020, el gobierno argentino presentó ante la Securities and Exchange Comission 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 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.

Los instrumentos propuestos por el gobierno argentino ofrecen pago de capital y rendimientos en dólares y euros a tasas que van del 0,50% al 4,875%, y vencen en 2030, en 2036, en 2039, en 2043 y en 2047. No obstante, comenzarían a devengar intereses a finales del 2022 pagaderos en mayo del 2023. En el detalle de la propuesta figura que el bono más corto, que vence en 2030 y está expresado en dólares, comenzará a devengar intereses en 2022 por el 0,5%, pasando al 1% en el 2025 y al 1,75% en el 2027, mientras que el pago de capital se realizará en noviembre del año 2026. Asimismo, uno de los bonos que pagará rendimientos más altos corresponde a un instrumento en dólares que vence en el 2043, y cuyos pagos de intereses comenzarán a concretarse en 2022 inicialmente a una tasa del 0,6%, hasta alcanzar su máximo nivel del 4,875% a partir del 2029.

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 final para el pago de este vencimiento sin que ocurra un default es el próximo 22 de mayo de 2020.

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

coincide con el vencimiento del pago de la suma de US$503 millones mencionada en el párrafo precedente. No tenemos certeza de cuál será el nivel de aceptación de los tenedores de bonos respecto de la oferta de canje del gobierno argentino y, en caso de que el gobierno argentino no logre un resultado favorable respecto de la oferta de canje, se vería obligado a cancelar la suma de US$503 millones a riesgo de entrar en default por falta de pago.

No tenemos certeza de cuál será el nivel de aceptación de los tenedores de bonos respecto de la oferta de canje del gobierno argentino.

A la fecha del presente Prospecto, existe incertidumbre respecto a si el gobierno argentino tendrá éxito en la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública. En tal sentido, por todo lo mencionado, Argentina podría ver complicada su acceso al mercado internacional de capitales en los próximos años. Las potenciales consecuencias de la falta de éxito son poco claras, pero podrían afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de emitir títulos de deuda u obtener términos favorables cuando surja la necesidad de acceder a los mercados de capitales internacionales, hasta inclusive podría decretarse el default de la deuda y, en consecuencia, nuestra capacidad de acceso a estos mercados también podría ser limitada.

La reforma de la Carta Orgánica del Banco Central y la Ley de Convertibilidad pueden afectar adversamente la economía argentina.

El 22 de marzo de 2012, el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 26.739, que modificó la carta orgánica del Banco Central y la Ley Nº 23.298 (la "Ley de Convertibilidad"). Esta nueva ley modifica los objetivos del Banco Central (establecidos en su Carta Orgánica) incluyendo un mandato centrado en promover programas de equidad social, además de desarrollar la estabilidad de la política monetaria y financiera.

Un componente clave de la reforma de la Carta Orgánica del Banco Central está asociado al uso de las reservas internacionales. En virtud de la reforma, las reservas del Banco Central pueden ser puestas a disposición del gobierno argentino para cancelar una deuda o para financiar el gasto público. Con posterioridad a las elecciones primarias celebradas en agosto de 2019, hubo una importante baja de las reservas internacionales del Banco Central. El saldo de reservas internacionales al 31 de marzo de 2020 era de US$43.561 millones, lo que implicó una caída de US$24.388 millones respecto al cierre de julio de 2019. Dicha caída estuvo explicada fundamentalmente por los pagos de deuda del Tesoro Nacional, la disminución de las cuentas corrientes en dólares de las entidades financieras en el Banco Central (asociada a la merma de los depósitos), y las ventas de dólares por parte del Banco Central.

Durante los últimos meses, las reservas del Banco Central registraron una caída abrupta debido principalmente a las ventas de dólares estadounidenses por parte del Banco Central y del Tesoro Nacional al sector privado, cancelación de deuda pública y retiro de depósitos en dólares estadounidenses del sector privado. Como consecuencia, se redujeron los préstamos en dólares estadounidenses y se produjo una baja liquidez de dólares estadounidenses en el mercado. Si esta tendencia continúa, el sistema bancario puede resultar afectado.

El uso por parte del gobierno argentino de las reservas del Banco Central para cancelar deuda o financiar gasto público podría causar que la economía argentina sea más vulnerable a índices elevados de inflación o a shocks externos, pudiendo afectar adversamente nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Fluctuaciones significativas del valor del peso podrían afectar de modo adverso la economía argentina así como nuestro desempeño financiero.

La depreciación del peso tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas para pagar sus obligaciones de deuda en moneda extranjera, lo cual inicialmente derivó en niveles de inflación muy altos y redujo los sueldos reales de manera considerable, lo que tuvo un impacto negativo en aquellas actividades cuyo éxito depende de la demanda interna, como es el caso de las industrias de servicios públicos y el sector financiero y afectó de modo adverso la capacidad del gobierno argentino de pagar sus obligaciones de deuda externa.

En 2015, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 53% en comparación con 2014. En 2016, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 22% en comparación con 2015. En 2017, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 18% en comparación con 2016. En 2018, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 104% en comparación con 2017. En 2019, el tipo de

cambio dólar estadounidense/peso aumentó 58% en comparación con 2018. En 2020, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó 7,6% en los primeros tres meses respecto al cierre de 2019.

Como consecuencia de la depreciación significativa del peso frente al dólar estadounidense, en agosto de 2019 el Banco Central elevó la tasa de política monetaria de pesos al 74,9% con el objetivo de atraer inversiones en esta moneda. Al 12 de mayo de 2020, la tasa de política monetaria era de 38%. Esta alta tasa de interés resultó en una reducción en la originación de nuevos préstamos y aumentó las tasas de reembolso de los préstamos existentes, lo que podría afectar adversamente nuestros negocios, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Asimismo, elevadas tasas de interés en pesos podrían no ser sustentables en el mediano y/o largo plazo, lo que podría afectar la actividad económica a partir de una reducción del consumo.

Como consecuencia de la nueva regulación de control de cambios que estableció el Banco Central a través de la Comunicación "A" 6770 (junto con sus modificatorias y complementarias) y de la sanción del Decreto N° 609/2019 por parte del Poder Ejecutivo, y con la introducción de medidas que limitaron el acceso a las divisas por parte de empresas privadas y personas humanas, surgieron otros tipos de dólares en el mercado cambiario como por ejemplo, "dólar contado con liquidación" y "dólar mercado electrónico de pago o dólar Bolsa", además de surgir nuevamente el tipo de cambio ilegal o "dólar blue o dólar no oficial".

Una depreciación significativa adicional del peso frente al dólar estadounidense podría tener un efecto adverso sobre la capacidad de las compañías argentinas de realizar pagos en forma puntual respecto de sus deudas denominadas en o indexadas o de otro modo conectadas con una moneda extranjera, como así también podría generar tasas de inflación elevadas, reduciría significativamente los salarios reales, y tendría un efecto adverso sobre las compañías enfocadas en el mercado local, tal como las empresas de servicios públicos y la industria financiera. Esta potencial depreciación también podría afectar adversamente la capacidad del gobierno argentino de pagar su deuda externa denominada en moneda extranjera, lo cual podría afectar nuestra capacidad de satisfacer las obligaciones denominadas en una moneda extranjera lo cual, a su vez, podría tener un efecto adverso sobre nuestro negocio, situación patrimonial y resultado de nuestras operaciones. Cualquier depreciación adicional del peso o la implementación de medidas de control cambiario, que podrían limitar nuestra capacidad de cubrir el riesgo de exposición al dólar estadounidense, podrían afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Ciertas medidas a ser tomadas por el gobierno argentino podrían afectar de modo adverso a la economía argentina y, por ende, a nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Antes de diciembre de 2015, el gobierno argentino aceleró su intervención directa en la economía por medio de la implementación o modificación de leyes y normas, como ser nacionalizaciones y/o expropiaciones; restricciones sobre la producción, importaciones y exportaciones; restricciones al tipo de cambio y/o transferencias; controles de precio directos e indirectos; incrementos de impuestos, cambios en la interpretación o aplicación de leyes impositivas y otros reclamos o desafíos impositivos retroactivos; cancelación de derechos contractuales; y demoras o negativas de aprobaciones gubernamentales, entre otras.

En noviembre de 2008, el gobierno argentino sancionó la Ley Nº 26.425 que determinó la nacionalización de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (las "AFJP"). En abril de 2012, el gobierno argentino nacionalizó YPF S.A. e impuso cambios significativos en la operatoria de las empresas petroleras, principalmente a través de la promulgación de la Ley Nº 26.714 y del Decreto Nº 1277/2012. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol S.A. (ex accionista principal de YPF S.A.) anunciaron el arribo a un acuerdo sobre los términos de la indemnización a ser pagada a Repsol S.A. por la expropiación de sus acciones de YPF S.A. Tal indemnización ascendió a la suma de US$5.000 millones a ser pagada mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con distintos vencimientos. El 23 de abril de 2014, el acuerdo con Repsol S.A. fue aprobado por el Congreso Nacional y, en consecuencia, el 8 de mayo de 2014, Repsol S.A. recibió los respectivos bonos del gobierno argentino. El 10 de julio de 2018, el Tribunal de Apelaciones Federal de los Estados Unidos para el Segundo Circuito ratificó la decisión del tribunal de primera instancia federal de los Estados Unidos donde se resuelve que el reclamo de Burford Capital Ltd. por más de US$3.000 millones en indemnización por daños y perjuicios entablado contra el gobierno argentino en relación con la nacionalización de YPF S.A. está sujeto a la competencia de los tribunales federales de los Estados Unidos. El reclamo de Burford Capital Ltd. ha sido derivado al tribunal de primera instancia para su tramitación. El 21 de mayo de 2019, el

gobierno de los Estados Unidos expresó ante la Corte Suprema de ese país su opinión no vinculante en contra de la petición de Argentina de llevar a los tribunales argentinos la demanda por la nacionalización de YPF S.A. El 3 de junio de 2019, el gobierno argentino junto con YPF S.A. presentó ante la Corte Suprema de Estados Unidos un escrito suplementario en respuesta a la opinión no vinculante del gobierno de los Estados Unidos, y se espera que la Corte Suprema de Estados Unidos confirme si tendrá jurisdicción sobre el caso. En tal caso, el juicio comenzaría formalmente en el tribunal de primera instancia del Distrito Sur de Manhattan a cargo de la jueza Loretta Preska. En tal sentido, la jueza Loretta Preska citó para el 11 de julio de 2019 a los representantes de la Argentina y los demandantes de Burford Capital Ltd. y Eaton Park a una audiencia para exponer sus argumentos para defender sus posiciones en la causa por la manera en que el país estatizó YPF S.A. en 2012 sin hacer la OPA obligatoria del Estatuto de la Compañía.

Loretta Preska congeló todas las acciones, recursos y pedidos dentro de la causa hasta decidir si hace lugar o no al pedido por parte de la demandada de que el conflicto sea resuelto en Argentina.

En consecuencia, los tribunales americanos fijaron una agenda de cuatro puntos, entre los cuales: (i) los demandados presentaron sus argumentos para fundar el *forum non conveniens* el 30 de agosto; (ii) los demandantes contestaron el 30 de octubre de 2019; (iii) los demandados presentaron sus respuestas a las oposiciones el 29 de noviembre de 2019; y (iv) todos los demás plazos y procedimientos en las acciones se mantienen en espera hasta la resolución.

Argentina debía contestar a Burford antes que termine el 2019. Sin embargo, el gobierno argentino decidió reclamarle más tiempo a la jueza, para analizar el caso nuevamente ante el cambio de gestión. En febrero de 2019, el gobierno argentino presentó nuevos argumentos en la causa para intentar que el juicio se lleve a cabo en Argentina. En ese sentido, Loretta Preska deberá resolver donde se hace el juicio o podría pedir una nueva audiencia. A la fecha, la jueza no ha tomado una decisión sobre el proceso.

Por otro lado, el 30 de mayo de 2019 se dio a conocer la denegación por parte del tribunal arbitral del Banco Mundial, del pedido de anulación del laudo arbitral solicitado en el año 2017 por el Estado Nacional, mediante el cual se obligaba al Estado Nacional a resarcir al fondo Burford Capital Ltd. por la expropiación en el año 2008 de Aerolíneas Argentinas al grupo Marsans por la suma de US$320,7 millones. Desde la Procuración de la Nación advierten que existe una instancia adicional para presentar un último recurso de revisión.

El litigio se originó debido a la expropiación de Aerolíneas Argentinas mediante el decreto N° 2347, sin acuerdo sobre la valuación de la compañía. El Tribunal de Tasación de la Nación consideró que la misma se encontraba quebrada y por tanto se hallaba valuada en - 832 millones de dólares, mientras que el consorcio español reclamaba 600 millones de dólares.

Asimismo, el 18 de mayo de 2015, fuimos notificados que la Agencia de Administración de Bienes del Estado ("AABE"), a través de la Resolución N° 170/2014, revocó el contrato de concesión otorgado a favor de la subsidiaria de IRSA PC, Arcos del Gourmet S.A. El 2 de junio de 2015 presentamos ante la AABE un pedido de nulidad de la notificación recibida, por no haberse cumplido procedimientos formales requeridos bajo la ley argentina. Asimismo, presentamos un recurso administrativo solicitando el rechazo de la revocación del contrato de concesión y una acción judicial para declarar la nulidad de la Resolución Nº 170/2014. También iniciamos una acción judicial para pagar judicialmente el canon mensual del bien. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, el centro comercial "Distrito Arcos" continúa operando normalmente.

Existen otros ejemplos de intervención estatal por parte del gobierno argentino. En diciembre de 2012 y agosto de 2013, el Congreso Nacional impuso nuevas reglamentaciones sobre los mercados de capitales locales. Las reglamentaciones establecían en general una mayor intervención en los mercados de capitales por parte del gobierno argentino, autorizando, por ejemplo, a la CNV a designar veedores con facultades para vetar las decisiones del directorio de empresas admitidas al régimen de oferta pública bajo ciertas circunstancias y suspender al directorio por un plazo de hasta 180 días. Sin embargo, el 9 de mayo de 2018, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 27.440, que introdujo modificaciones a la Ley de Mercado de Capitales, incluida la eliminación de la facultad de la CNV de designar veedores facultados para vetar las resoluciones adoptadas por el directorio de una compañía.

No podemos asegurar que estas u otras medidas similares a ser adoptadas por el gobierno argentino, tales como la expropiación, nacionalización, renegociación forzada o modificación de los contratos existentes, nuevas políticas fiscales, modificaciones de las leyes, reglamentaciones y políticas que afectan el comercio exterior, la inversión, entre otras, no tendrán un efecto adverso en la economía argentina y, en

consecuencia, afectar adversamente nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

La economía argentina podría verse afectada de modo adverso por los acontecimientos económicos de otros mercados globales.

Los mercados financieros y de valores negociables de Argentina están influenciados, en diversos grados, por la situación económica y financiera de otros mercados globales. El escenario internacional muestra señales contradictorias de crecimiento global, junto con una gran incertidumbre financiera y cambiaria. Si bien dichas condiciones pueden variar de país en país, las reacciones de los inversores frente a los acontecimientos que suceden en un país pueden afectar el flujo de capital hacia las emisoras de otros países, y en consecuencia afectar los precios de negociación de sus valores negociables. Un menor flujo de capitales y precios más bajos en el mercado de valores negociables de un país podrían tener un efecto adverso sobre la economía real de dichos países en la forma de tasas de interés más elevadas y volatilidad cambiaria.

Durante los períodos de incertidumbre en los mercados internacionales, los inversores generalmente eligen invertir en activos de alta calidad por sobre activos de mercados emergentes. Esto ha causado un impacto adverso sobre la economía argentina y podría continuar afectando en forma adversa la economía del país en el futuro cercano. El 20 de junio de 2018, MSCI Inc., empresa líder proveedora de índices y servicios y herramientas de construcción de carteras y de gestión de riesgo para inversores globales ("MSCI"), reclasificó y promovió a la Argentina a la categoría de mercado emergente después de haber caído en la categoría de mercado fronterizo en mayo de 2009.

El 19 de febrero de 2019, MSCI ratificó el regreso de la Argentina a la categoría de mercado emergente pero manteniéndola también y excepcionalmente como mercado de frontera, en un segundo índice que mezcla ambas categorías. Esta decisión de MSCI se debe a que, si bien el PBI per cápita de 2017 para Argentina basado en los últimos datos del Banco Mundial era más alto que el umbral para las categorías de altos ingresos, los últimos desarrollos del mercado en Argentina, incluyendo una devaluación de la moneda particularmente significativa, obligaron a revisar la elegibilidad del mercado en base al PBI per cápita de 2018. El 13 de mayo de 2019, el MSCI confirmó la reclasificación de Argentina incluyéndola en el Índice de Mercados Emergentes MSCI.

Luego del anuncio del control de cambios y capitales, el 1 de septiembre de 2019, MSCI empezó a consultar acerca de la replicabilidad y las clasificaciones para la Argentina. Para esto, la firma consultará a diferentes actores del mercado hasta el 13 de diciembre del año corriente y basado en las respuestas, decidirá si la actual calificación será modificada o no. Hacia fines de 2019, anunció que posponía el anuncio hasta junio de 2020.

No obstante, MSCI continuará restringiendo la inclusión en el índice únicamente a las cotizaciones extranjeras de compañías argentinas, tales como *American Depositary Receipts*, en respuesta a los inversores institucionales internacionales que declararon que se necesita mayor liquidez del mercado local antes de considerar cambiar de cotizaciones extranjeras a cotizaciones locales. MSCI reevaluará su decisión en tanto las condiciones de liquidez de ByMA continúen mejorando.

La mayoría de las economías emergentes han sido afectadas por el cambio en la política monetaria de Estados Unidos, dando lugar a la abrupta enajenación de posiciones de activos especulativos, depreciaciones y mayor volatilidad en el valor de sus monedas y altas tasas de interés. La apreciación general del dólar estadounidense, resultante de una política monetaria estadounidense más restrictiva, contribuyó a la caída del precio internacional de las materias primas, aumentando las dificultades de los países emergentes que son exportadores de estos productos. Existe incertidumbre mundial sobre el grado de recuperación económica en los Estados Unidos, sin señales positivas importantes de otros países desarrollados y mayor riesgo de una desaceleración general en los países emergentes, en especial China.

Por otra parte, los recientes desafíos enfrentados por la Unión Europea para estabilizar las economías de algunos de sus miembros, tales como Grecia, han tenido implicancias internacionales que afectaron la estabilidad de los mercados financieros globales, lo que ha obstaculizado a las economías a nivel mundial. Los ministros de finanzas de la zona euro, en una reunión celebrada en agosto de 2015, acordaron un tercer acuerdo de rescate para Grecia, que requirió la aprobación de varios países como Alemania, uno de sus principales acreedores.

Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los acontecimientos que se producen en un país podría afectar sustancialmente el flujo de capitales hacia otros países. Las reacciones de los inversores internacionales respecto de los hechos que ocurren en un

mercado a veces reflejan un efecto “contagio” por el cual toda una región o clase de inversión se ve desfavorecida debido a los inversores internacionales. La Argentina podría verse afectada por hechos económicos o financieros negativos ocurridos en otros países, que a su vez pueden causar un efecto adverso en nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Los menores flujos de capitales y la baja en los precios de valores negociables afectan negativamente la economía real de un país a través de tasas de interés elevadas o volatilidad de la moneda. La economía argentina se vio impactada de modo adverso por los acontecimientos políticos y económicos que tuvieron lugar en diversas economías emergentes durante la década del 90, incluyendo los de México de 1994, el colapso de diversas economías asiáticas entre 1997 y 1998, la crisis económica de Rusia en 1998 y la devaluación brasileña en enero de 1999.

Asimismo, la salida de flujos hacia mercados emergentes y el impacto a nivel mundial del Coronavirus, también afectó a la Argentina provocando un deterioro de su riesgo país que llegó a 3.020 puntos básicos al 12 de mayo 2020, según el J.P. Morgan EMBI+Index, deteriorando, a su vez, la capacidad para obtener nuevos financiamientos externos.

El 7 de noviembre de 2018, Fitch Ratings rebajó el panorama de calificación de Argentina de estable a ‘B’ (negativa). Según Fitch Ratings, la calificación de ‘B’ refleja la alta inflación y la volatilidad económica que han persistido a pesar de los esfuerzos para ajustar las políticas en los últimos años, una débil posición de liquidez externa y una elevada carga de deuda soberana altamente dolarizada. Con fecha 16 de agosto de 2019, Fitch Ratings volvió a rebajar las calificaciones soberanas de Argentina, incluida su Calificación de incumplimiento de emisor (IDR) de largo plazo en moneda extranjera a ‘CCC’, desde ‘B’. La calificadora indicó en su informe que la rebaja de las calificaciones se debe a una elevada incertidumbre política después de las elecciones primarias del 11 de agosto de 2019, un fuerte endurecimiento de las condiciones de financiación y un deterioro esperado en el entorno macroeconómico que aumentan la probabilidad de un incumplimiento soberano o una reestructuración de algún tipo. En diciembre de 2019, Fitch Ratings bajó la calificación a ‘CC’, desde ‘CCC’. Asimismo, luego de la decisión adoptada por el gobierno argentino de postergar el pago de la deuda emitida bajo legislación local hasta fin de año, la calificadora de riesgo Standard & Poor’s rebajó la calificación crediticia de Argentina de “CCC” a “Default Selectivo”.

Estas debilidades se equilibran con un alto ingreso per cápita, una economía grande y diversificada y mejores calificaciones de gobernabilidad, aunque estas fortalezas estructurales han proporcionado un apoyo limitado al perfil crediticio soberano, como lo demuestra su débil historial de pago de la deuda.

La Argentina se ve afectada por acontecimientos en las economías de sus principales socios comerciales, como Brasil, que ha devaluado su moneda a principios de febrero de 2015, haciendo que el real brasileño sufra la depreciación más pronunciada de la década. Brasil, el principal socio comercial de Argentina, experimentó una contracción del PBI en los últimos años (3,5% en 2015 y 3,5% en 2016). Si bien las perspectivas económicas de Brasil parecen mejorar en los últimos períodos, un deterioro adicional de la actividad económica, una demora en la recuperación económica esperada en Brasil o un ritmo más lento en la mejora de la economía de Brasil podrían tener un impacto negativo sobre las exportaciones argentinas y sobre todo el nivel de actividad económica e industrial en Argentina, particularmente respecto de la industria automotriz. En febrero de 2016, Standard & Poors rebajó la calificación crediticia de Brasil a BB. Dicha baja en la calificación fue seguida por las agencias Fitch Rating y Moody’s en diciembre de 2015 y febrero de 2016, respectivamente, que rebajaron la calificación de Brasil a BB+ y Ba2, para dichos años respectivamente. En 2017, Brasil experimentó un leve aumento en su PBI, el cual subió 1,0%. Si la actual recuperación de la economía brasileña se detiene o deteriora nuevamente, la demanda de exportaciones argentinas podría sufrir un impacto adverso. Asimismo, la actual crisis institucional en Brasil vinculada a casos de corrupción que implicaban a figuras políticas y económicas de gran relevancia, condujo a una de las más graves caídas de la historia económica brasileña durante los años 2014 y 2015, lo que ha tenido efecto sobre todos sus socios comerciales; y, muy especialmente, sobre la República Argentina. A partir de la acusación y posterior destitución de la ex presidente Dilma Roussef y la asunción del vicepresidente Michel Temer a la primera magistratura, los indicadores económicos brasileños han demostrado un notable mejoramiento. A su vez, el 28 de octubre de 2018 se celebraron las elecciones presidenciales en Brasil, resultando ganador en el ballotage con el 55,1% de los votos el candidato liberal Jair Bolsonaro, quien asumió su mandato el 1 de enero de 2019. No podemos predecir cuál será el impacto de las políticas de la administración de la economía de Bolsonaro en su relación con los socios comerciales de Brasil, particularmente Argentina, que podrían afectar negativamente los resultados de nuestro negocio, las condiciones financieras y el resultado de nuestras operaciones.

El 18 de octubre de 2019 se desarrollaron protestas en Chile, provocadas por un aumento de tarifas del subterráneo, lo que reflejó enojo por los costos de vida y la desigualdad social del país. El ejército y la policía reprimieron a los manifestantes que salieron a protestar y se impuso el toque de queda en las principales ciudades de Chile. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, el toque de queda fue suspendido, pero los disturbios y las protestas continúan latentes y no podemos predecir cuáles serán sus consecuencias.

El 20 de octubre de 2019 comenzaron en Bolivia protestas y manifestaciones tras la difusión de los resultados preliminares de las elecciones generales de octubre de 2019, en las que el actual presidente Evo Morales se encontraba cerca de ganar la reelección en la primera vuelta. El candidato opositor Carlos Mesa, junto a sus seguidores reclamaron fraude electoral, alegando que el tribunal electoral obedecía al interés del Movimiento al Socialismo (MAS) y de Evo Morales. Además de solicitar una segunda vuelta electoral, el candidato opositor reclamó por el cumplimiento de la decisión popular manifestada por el Referéndum del 21 de febrero de 2016, donde 51,3% de los participantes rechazaron que las autoridades sean reelectas dos veces de manera continua. Partidos afines al MAS se manifestaron reclamando el respeto al voto, declarándose en "estado de emergencia", llamando a apoyar a ese partido y descartando la segunda vuelta. Con fecha 24 de octubre de 2019, la Unión Europea se sumó al pedido de la OEA, para que Bolivia celebre una segunda vuelta electoral, con el fin de "restablecer la confianza en el proceso electoral considerado escasamente transparente", mientras tanto el Tribunal Supremo Electoral de Bolivia otorgaba el triunfo a Evo Morales, quien habría obtenido según la página electrónica oficial el 47,07% de los sufragios, frente al 36,52 % de Carlos Mesa. El 10 de noviembre de 2019, un informe preliminar de la OEA recomendó nuevas elecciones. Poco después el presidente Evo Morales anunció la celebración de nuevas elecciones generales con un órgano electoral renovado. Esa misma fecha, presionado por los militares y la policía, Evo Morales anunció su renuncia tras casi 14 años en el poder en Bolivia. Con fecha 12 de noviembre de 2019, la senadora opositora Jeanine Áñez se autoproclamó como presidenta interina de Bolivia tras la renuncia de Evo Morales, pese a que la sesión extraordinaria convocada por el Parlamento no contó con el quórum necesario debido a la ausencia de los congresistas del partido gobernante MAS, donde son mayoría. A la fecha del presente Prospecto, aún siguen las distintas protestas y manifestaciones con lo que no podemos predecir lo que sucederá en esa región y qué implicancias tendrá en nuestro país.

Por otra parte, Argentina también puede verse afectada por otros países que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales, como los Estados Unidos o China. En particular, China, que es el principal importador de los *commodities* argentinos, experimentó una devaluación del yuan frente al dólar estadounidense desde fines de 2015, lo que ha afectado adversamente a varias empresas con una sustancial exposición a ese país. La devaluación del yuan ha continuado durante 2016 y el crecimiento del PBI de China se ha desacelerado en 2016 y 2017. La desaceleración de la economía china y el aumento de la volatilidad de sus mercados financieros podrían tener un impacto en los mercados financieros a nivel mundial, lo cual, a su vez, podría aumentar el costo y la disponibilidad de la financiación para las compañías argentinas, tanto a nivel local como internacional. A partir de abril de 2018, Estados Unidos impuso aranceles a las importaciones de acero y aluminio de China, Canadá y países de la Unión Europea. El 6 de julio de 2018, Estados Unidos impuso aranceles del 25% sobre bienes chinos por valor de US$34.000 millones, lo que llevó a China a tomar represalias imponiendo similares aranceles sobre los productos de los Estados Unidos. El 10 de julio de 2018, la Oficina del Representante de Comercio de los Estados Unidos (*Office of the U.S. Trade Representative –USTR-*) anunció un impuesto del 10% a una lista de 5.745 productos chinos, implementado a partir del 24 de septiembre de 2018. El 18 de septiembre de 2018 el gobierno chino anunció un impuesto de 5% a 10% a una lista de 5.207 productos estadounidenses, implementado a partir del 24 de septiembre de 2018. Con posterioridad, en mayo de 2019 los aranceles ya existentes sobre dichos productos fueron elevados del 10% al 25% por Estados Unidos. A la fecha de este Suplemento de Prospecto, la guerra comercial que Estados Unidos libra con China está latente e incrementándose. La actual crisis global económica y/o financiera o el efecto del deterioro del actual contexto internacional podrían afectar la economía argentina y, consecuentemente, el resultado de nuestro negocio, las condiciones financieras y el resultado de nuestras operaciones.

A partir de las reuniones de alto nivel realizadas en ocasión del G20 de Buenos Aires ambos países acordaron buscar una salida negociada a sus diferendos comerciales. Cuando parecía que ambos países habían alcanzado un principio de acuerdo, Trump acusó a China de no respetar lo acordado e impuso un 10% adicional de impuestos en ciertos productos importados de China a Estados Unidos, desatando un nuevo capítulo en esta disputa comercial. Hoy en día, la disputa sigue latente y se espera que los presidentes de ambas naciones puedan llegar a un acuerdo. Sumado a ello, a fines de 2019 China ha sufrido de una enfermedad llamada Coronavirus de Wuhan (2019-nCoV) que ha infectado a una parte considerable de la población, generando numerosas muertes. La expansión de este virus podría socavar el

crecimiento de China. El 9 de marzo de 2020, la propagación del Coronavirus produjo una abrupta caída en los mercados financieros, los que se estima que se ven afectados por las medidas adoptadas para contener el virus. Sumado a ello, como consecuencia de los conflictos entre Arabia Saudita y Rusia, y como consecuencia de los efectos del COVID-19, el precio del petróleo ha registrado una caída de aproximadamente 58%. De esta forma, si sigue avanzando el virus por todo el mundo, no sabremos qué otras medidas serán adoptadas por los gobiernos y diferentes países afectados para contener la enfermedad y esto podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones. Para mayor información véase *"La pandemia del COVID-19 ha provocado un gran impacto a nivel global y dicho impacto podría empeorar y continuar por un período de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones"* en el Suplemento de Prospecto.

Asimismo, en el contexto económico internacional, la Reserva Federal de los Estados Unidos ("FED") redujo el rango de su tasa de referencia durante el año 2019, alcanzando el 1,50% - 1,75% hasta el 15 de marzo de 2020. Asimismo, a partir del 15 de marzo de 2020, con el objetivo de mitigar las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19, la FED redujo nuevamente las tasas de interés en cien puntos básicos, colocándola en un rango de 0 a 0,25% anual, y presentó una serie de programas de absorción de deuda federal e hipotecaria de modo de impedir que la pandemia amenace el crecimiento económico de la principal potencia mundial. Si la entidad resolviera aumentar las mismas, ello podría tener un profundo impacto en el financiamiento soberano y corporativo de la Argentina.

Si las tasas de interés aumentan significativamente en economías desarrolladas, incluyendo Estados Unidos, Argentina y otras economías de mercados emergentes podrían encontrar más difícil y costoso acceder a préstamos de capital y refinanciar su deuda existente, lo cual podría afectar negativamente su crecimiento económico. Asimismo, si estos países en desarrollo, que también son socios comerciales de Argentina, caen en recesión, la economía argentina sería afectada por una caída en las exportaciones. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo en nosotros, nuestro negocio, operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

En un *referéndum* no vinculante, celebrado el 23 de junio de 2016, se consultó a los ciudadanos del Reino Unido sobre si correspondía seguir perteneciendo a la Unión Europea. La mayoría de los votantes aprobó la salida del Reino Unido de la Unión Europea (denominado "Brexit"). Finalmente, el viernes 31 de enero de 2020 se produjo la salida del Reino Unido de la Unión Europea

Como consecuencia del Brexit, Londres dejará de ser el centro financiero de Europa. Es así, que algunos bancos ya han anunciado en los medios el traspaso de muchos de sus puestos de trabajo a Europa continental o Irlanda, y se perfilaría a Alemania como la plaza financiera de Europa que podría reemplazar a Londres. Las posibles consecuencias negativas del Brexit, comprenderían una crisis económica en el Reino Unido con la posibilidad de que se produzca una recesión a corto plazo, una disminución de inversiones en los servicios públicos e inversión extranjera. El mayor impacto del Brexit sería sobre el Reino Unido. Sin embargo, algunos piensan que el impacto podría ser también significativo sobre los demás estados miembros.

Las consecuencias del Brexit en Argentina, en principio, están relacionadas con el debilitamiento de la libra y el euro, lo cual ha producido una importante revalorización del dólar estadounidense en todo el mundo. Con una apreciación del dólar estadounidense y una mayor aversión al riesgo, habría un efecto negativo en el precio de las materias primas, lo que se vería reflejado en los productos que exporta la Argentina a Europa. Otra de las consecuencias directas del Brexit sería la baja en los precios de la mayoría de las *commodities*, un factor que podría afectar a la Argentina si los precios se mantuvieran bajos en el largo plazo. El comercio bilateral podría resentirse, pero sería poco significativo, ya que hoy el Reino Unido sólo representa alrededor del 1% del total de importaciones y exportaciones de Argentina. Además, se estima que con el Brexit se complicarían las posibilidades para que la Argentina emita deuda, ya que se encarecería el financiamiento para obtener fondos.

Donald Trump fue elegido presidente de los Estados Unidos el 8 de noviembre de 2016 y asumió el cargo el 20 de enero de 2017. La elección ha generado inicialmente volatilidad e incertidumbre en los mercados de capitales mundiales. La administración de Trump ha implementado una reforma tributaria integral y ha comenzado a implementar políticas más proteccionistas. El efecto de estas políticas en la economía global continúa siendo incierto. La Reserva Federal de los Estados Unidos aumentó la tasa de interés de los fondos federales, lo que ha generado una volatilidad adicional en Estados Unidos y en los mercados internacionales. Los cambios en las condiciones sociales, políticas, regulatorias y económicas en los Estados Unidos o en leyes y políticas que rigen el comercio exterior podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales y podrían tener un impacto negativo en las economías de mercados emergentes,

incluida la economía argentina, que a su vez podría afectar negativamente a nuestro negocio, las condiciones financieras y el resultado de nuestras operaciones. El efecto de estas políticas más proteccionistas en la economía global sigue siendo incierto.

Asimismo, Rusia anunció tarifas suplementarias del 25% al 40% a la importación de productos estadounidenses frente a los aranceles de Estados Unidos a la importación de acero y aluminio, que también habían sido objeto de demanda ante la OMC. De este modo, la decisión de Trump inició un conflicto de consecuencias imprevisibles, por la escala de los adversarios los efectos sistémicos.

El 28 de junio de 2019 el gobierno argentino acordó los términos del Acuerdo de Asociación Estratégica Unión Europea-Mercosur en virtud del cual la Unión Europea bajará los aranceles a la compra de productos del Mercosur tanto de origen agrícola como industrial y viceversa. Este acuerdo aún debe recorrer varios pasos legales –incluso su aprobación parlamentaria– antes de entrar en vigencia. El mismo establece una disminución periódica a los aranceles, por lo que el arancel cero no será inmediato ni por cantidades ilimitadas para las ventas desde el Mercosur a la Unión Europea. A pesar de esto, el 18 de octubre de 2019, el parlamento de Austria impuso medidas de veto al ya mencionado acuerdo. Asimismo, el presidente francés Emanuel Macron declaró que Francia no firmará el acuerdo.

El 14 de septiembre de 2019, dos drones atacaron a una de las refinerías de petróleo más importantes de Arabia Saudita. Teniendo en cuenta que este país es el mayor exportador de petróleo del mundo, el ataque significo la pérdida del 5% de la producción mundial, lo que causó un aumento significativo del petróleo a nivel mundial. De todas formas, producto del conflicto entre Arabia Saudita y Rusia en marzo de 2020 y de la pandemia del COVID-19, hubo una abrupta baja del precio del petróleo, lo cual podría dificultar materialmente la consumación de los proyectos de producción local de petróleo, al menos en el corto y mediano plazo.

Las condiciones económicas a nivel global han generado una devaluación de monedas y tipos de cambio regionales, incluido el peso, lo que probablemente causará volatilidad en Argentina. Desde principio de año, la devaluación del real brasilero es de 37,8%.

El efecto de las condiciones económicas globales sobre la Argentina podría reducir las exportaciones y la inversión extranjera directa, resultando en una disminución de los ingresos fiscales y en una restricción al acceso a los mercados de capitales internacionales, lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Una nueva crisis global económica y/o financiera a nivel mundial o los efectos del deterioro en el contexto internacional actual, podrían afectar la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y el precio de mercado de las Obligaciones Negociables.

La baja en los precios internacionales de las principales exportaciones de commodities de Argentina o una apreciación del peso contra el dólar estadounidense podrían afectar la economía argentina y afectar adversamente el mercado cambiario, y tener un efecto negativo sobre nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Los altos precios de los *commodities* han sido un aporte significativo al aumento de las exportaciones argentinas desde el tercer trimestre de 2002 así como a los ingresos públicos derivados de los impuestos a la exportación. Sin embargo, la dependencia en la exportación de *commodities*, tales como la soja, ha tornado a la economía argentina más vulnerable a las fluctuaciones en sus precios. Por ejemplo, los precios mensuales medios de la soja han disminuido de US$684 por tonelada métrica en agosto de 2012 a US$372 por tonelada métrica en marzo de 2020. Si los precios internacionales de los *commodities* caen, los ingresos del gobierno argentino se reducirían significativamente, lo que podría afectar negativamente la actividad económica de Argentina.

Asimismo, las condiciones climáticas adversas pueden afectar la producción agrícola, que representa una parte importante de los ingresos por exportación de Argentina. Por ejemplo, en 2018, Argentina sufrió una grave sequía, contribuyendo con una contracción en el crecimiento interanual del PIB del 3,8 % en el segundo trimestre de 2018, principalmente como resultado de la disminución interanual del 31,6% en los sectores de agricultura, ganadería, caza y silvicultura. Estas circunstancias podrían tener un impacto negativo sobre los niveles de ingresos públicos, la disponibilidad de divisas y la capacidad del gobierno argentino de atender su deuda soberana, y generar presiones recesivas o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno argentino. Cualquiera de estos resultados podría afectar negativamente el crecimiento de la economía argentina y, por ende, nuestros negocios, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Una importante apreciación real del peso frente a las monedas extranjeras, en especial frente al dólar estadounidense, podría afectar la competitividad de Argentina, afectando significativamente las exportaciones, y esto a su vez podría dar lugar a nuevas presiones recesivas sobre la economía del país y un nuevo desequilibrio en el mercado cambiario, lo que podría dar lugar a un alto grado de volatilidad en el tipo de cambio. Más importante aún, en el corto plazo, una apreciación significativa del peso podría reducir sustancialmente los ingresos fiscales en términos reales, dada la sólida dependencia en los aranceles sobre las exportaciones. Si esto ocurriera, podría dar lugar a una mayor inflación y afectar en forma significativa y adversa la economía argentina, así como nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

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

Como resultado de varios años de recesión, de la pesificación de las tarifas energéticas y del congelamiento de las tarifas del gas natural y de la electricidad en Argentina, se ha producido en los últimos años una falta de inversión en la capacidad de abastecimiento y transporte del gas natural y electricidad. Asimismo, la demanda local de gas natural y electricidad ha aumentado sustancialmente, ello debido a una recuperación de las condiciones económicas y a las limitaciones en los precios, lo cual ha generado la adopción de medidas por parte del gobierno argentino que implicaron desabastecimiento para la industria y/o incremento en los costos. En particular, Argentina ha estado importando gas natural para compensar la escasez en la producción local. A fin de pagar las importaciones de gas natural, el gobierno argentino ha utilizado frecuentemente las reservas del Banco Central debido a la falta de inversión extranjera directa. Si el gobierno argentino no puede pagar las importaciones de gas natural, la actividad económica, los negocios y las industrias podrían verse afectados en forma adversa.

El gobierno argentino ha tomado una serie de medidas para aliviar el impacto a corto plazo de la falta de energía en los usuarios residenciales e industriales. Si estas medidas resultan ser insuficientes, o si la inversión requerida para incrementar la capacidad de producción y transporte de gas natural y la capacidad de generación y transporte de energía eléctrica, en el mediano y largo plazo, no se efectuara a tiempo, la actividad económica argentina podría verse seriamente afectada, y con ella nuestras operaciones.

Como primer paso de estas medidas, se implementaron una serie de aumentos de tarifas y reducciones de subsidios (principalmente, a las industrias y a los consumidores de altos ingresos). El 17 de diciembre de 2015 y luego de la publicación del Decreto Nº 134/2015, el gobierno argentino declaró la Emergencia del Sistema Eléctrico Nacional hasta el 31 de diciembre de 2017 e instruyó al Ministerio de Energía y Minería para que prepare y proponga medidas y garantice el suministro de electricidad. Dentro de este contexto, y a través de la Resolución Nº 06/2016 del Ministerio de Energía y Minería, se fijaron los precios estacionales de referencia para la potencia y energía en el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM) para el período comprendido entre el 1 de febrero de 2016 y el 30 de abril de 2016, y fijó el objetivo de la mencionada resolución era ajustar la calidad y seguridad del suministro de electricidad.

En febrero de 2016, el gobierno argentino revisó el cuadro de tarifas de electricidad y gas y eliminó los subsidios de estos servicios públicos, lo que dio lugar a aumentos de un 500% o más en los costos de energía, salvo en la tarifa de determinados consumidores de bajos ingresos. Mediante la corrección de las tarifas, la modificación del marco regulatorio y la reducción de la participación del gobierno argentino en el sector energético, el gobierno argentino intentó corregir las distorsiones en el sector energético y realizar las inversiones necesarias. En julio de 2016, un tribunal federal de la ciudad de La Plata suspendió el aumento de la tarifa de gas en toda la provincia de Buenos Aires. Además, el 3 de agosto de 2016, un tribunal federal de San Martín suspendió el aumento de las tarifas de gas en todo el país hasta la celebración de una audiencia pública para discutir dicho aumento tarifario. La decisión fue apelada ante la Corte Suprema y, el 18 de agosto de 2016, la Corte Suprema resolvió que el aumento de la tarifa de gas de los usuarios residenciales no podía imponerse sin la realización de una audiencia pública. El 16 de septiembre de 2016 se llevó a cabo la audiencia pública en donde se acordó que la tarifa de gas se incrementaría en aproximadamente un 200% en octubre de 2016, con aumentos semestrales hasta 2019.

En cuanto a los demás servicios, incluida la electricidad, el 28 de octubre de 2016 se llevó a cabo una audiencia pública para considerar un aumento de las tarifas del 31% solicitado por los distribuidores de energía. Con posterioridad, el gobierno argentino anunció aumentos en las tarifas de electricidad de entre el 60% y el 148%. El 31 de marzo de 2017, el Ministerio de Energía y Minería informó un nuevo cuadro tarifario con aumentos de, aproximadamente, un 24% para el suministro de gas natural por cada red que se encuentra parcialmente regulado desde el 1 de abril de 2017. El 17 de noviembre de 2017, se llevó a cabo una audiencia pública convocada por el Ministro de Energía y Minería a fin de actualizar el cuadro

tarifario del gas natural y la electricidad. Este cuadro tarifario prevé una reducción gradual de los subsidios, que resulta en un aumento, entre diciembre de 2017 y febrero de 2018, de entre un 34% y un 57% (según la provincia) para el gas natural y 34% para la electricidad. El 31 de mayo de 2018, el Congreso Nacional aprobó una ley que procuraba limitar el aumento de las tarifas de energía implementado por el gobierno argentino, la cual fue posteriormente vetada por el ex Presidente Macri. El 1 de agosto de 2018, de conformidad con la Resolución N° 208/2018 del Ente Nacional Regulador de la Electricidad (ENRE), el Ministerio de Energía publicó un nuevo cuadro tarifario con aumentos en las tarifas de electricidad. El 27 de diciembre de 2018, el gobierno anunció un aumento del cuadro tarifario de energía eléctrica en 2019 de un promedio acumulado del 55%, a ser implementado en cuatro tramos a partir de febrero de 2019. El 17 de abril de 2019, el gobierno argentino anunció que las tarifas de electricidad, gas y transporte no volverán a aumentar en 2019. En el caso de la tarifa de electricidad, los aumentos ya anunciados para 2019 serán absorbidos por el gobierno argentino. Con fecha 21 de junio de 2019, la Secretaría de Energía emitió la Resolución Nº 336/2019 en virtud de la cual con carácter excepcional dispuso un diferimiento de pago del 22% en las facturas emitidas a partir del 1º de julio de 2019 y hasta el 31 de octubre de 2019, para los usuarios residenciales de gas natural y de propano no diluido por redes. Asimismo, el gobierno argentino decidió volver a postergar el aumento de tarifas en gas domiciliario en redes previsto para octubre 2019, hasta enero 2020, de manera que seguirá subsidiando a los usuarios residenciales. Posteriormente, el gobierno argentino acordó con Edenor (EDN) y Edesur el congelamiento de las tarifas de energía hasta enero 2020, que deberían haber estado ajustadas en agosto 2019. Se espera que se cierre próximamente el acuerdo de traspaso de jurisdicción desde Nación a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Provincia de Buenos Aires. La postergación del incremento será nuevamente prorrateada en 7 cuotas el año próximo, cuando en febrero 2020 deberían ser revisadas nuevamente. Edesur había informado que el ajuste que hubiera correspondido en agosto era de 25% con un impacto del 8% en el consumidor final promedio. Asimismo, como consecuencia de la expansión del COVID-19, el gobierno argentino resolvió a través del Decreto 311/2020 (reglamentada por la Resolución 173/2020 del Ministerio de Desarrollo Productivo) que las empresas que prestan servicios de energía eléctrica, gas por redes, agua corriente, telefonía fija o móvil, internet, T.V. por cable no podrán por 180 días, suspender o cortar el servicio por mora o falta de pago de hasta 3 facturas con vencimiento desde el 01/03/2020. Se incluye además a aquellos que ya cuentan con aviso en corte en curso.

Asimismo, el 10 de abril de 2020, la Secretaría de Energía emitió la nota N° 25148550-APN-SEMDP, en la cual instruye a los productores de gas a extender la vigencia de los contratos, cuyo vencimiento operaba el 31 de marzo de 2020, hasta la finalización del período de congelamiento de tarifas de 180 días establecido en la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social.

Los cambios en el marco regulatorio de la energía y el establecimiento de mayores tarifas para el suministro de gas y electricidad podrían afectar nuestra estructura de costos y aumentar los costos operativos y de los servicios públicos. Asimismo, el congelamiento de tarifas podría generar una reducción de inversiones restringiendo la oferta o generando problemas de suministro. Además, el significativo aumento del costo de la energía en Argentina podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina y, por lo tanto, sobre nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Las investigaciones por supuestos hechos de corrupción en curso en la Argentina podrían tener un impacto desfavorable sobre el desarrollo de la economía y los niveles de confianza de los inversores.

El gobierno argentino ha anunciado una investigación de corrupción a gran escala en Argentina. La investigación se relaciona con pagos efectuados durante la última década a funcionarios públicos por parte de empresarios para adjudicarse grandes contratos con el gobierno argentino. A la fecha del presente, diversos empresarios argentinos, principalmente relacionados con la obra pública, como así también aproximadamente quince ex funcionarios de la administración de Fernández de Kirchner, están siendo investigados en el marco de acusaciones de corrupción vinculadas al pago de sobornos por parte de compañías contratistas del Estado. Como consecuencia de esas investigaciones, el 17 de septiembre de 2018 fueron procesados por asociación ilícita la ex presidente de la Argentina, Sra. Cristina Fernández de Kirchner, y varios empresarios, y se han trabado embargos por la suma de Ps.4.000 millones. A más de un año de las investigaciones, el juicio ya acumula 174 procesados, de los cuales 71 están a la espera de la inminente elevación a juicio oral. El resto, 103, aún tiene pendiente la confirmación o no de sus procesamientos en la Cámara Federal. A la fecha, la Cámara de Casación dejó sin efecto la orden de detención contra la Sra. Cristina Fernández de Kirchner y ya no tiene pedidos de prisión preventiva, más allá de que sigan activos sus procesamientos y el avance de las causas judiciales.

Dependiendo del resultado de tales investigaciones y del tiempo necesario para concluirlas, las compañías involucradas podrían enfrentar, entre otras consecuencias, una disminución de su calificación crediticia, ser objeto de demandas por parte de sus inversores, así como experimentar restricciones al financiamiento a través del mercado de capitales y tener una reducción en sus ingresos. A su vez, la falta de financiamiento futuro para estas compañías podría afectar la concreción de los proyectos u obras que se encuentran en ejecución.

A la fecha del presente no pueden asegurarse las consecuencias que a futuro podría tener la investigación, y el impacto de la misma en la situación económica de las empresas investigadas, en los contratos celebrados por ellas, en su situación financiera y, por ende, en el nivel de actividad económica del país y en el mercado local.

Si bien el gobierno argentino ha anunciado y propuesto varias medidas orientadas a fortalecer las instituciones argentinas y reducir la corrupción, tales como la reducción de las sentencias penales a cambio de la cooperación con el poder judicial en las investigaciones sobre corrupción, un mayor acceso a la información pública, la confiscación de bienes de los funcionarios corruptos, el aumento de las facultades de la Oficina Anticorrupción y la aprobación de la nueva ley de ética pública y de responsabilidad penal de las personas jurídicas, entre otras, la capacidad para poner en práctica estas iniciativas es incierta, ya que requeriría la participación del Poder Judicial, que es independiente, así como apoyo legislativo de los partidos de la oposición.

La falta de resolución de estas cuestiones podría incrementar el riesgo de inestabilidad política, distorsionar los procesos de toma de decisiones y afectar en forma adversa el prestigio internacional y la capacidad de Argentina para atraer la inversión extranjera, todo lo cual podría afectar adversamente los resultados de las operaciones de la Compañía.

Asimismo, los efectos de estas investigaciones podrían afectar el nivel de inversiones en infraestructura en Argentina, así como la continuación, desarrollo y finalización de las obras públicas y proyectos de Participación Público-Privado (PPP), lo que finalmente podría conllevar a un menor crecimiento de la economía argentina. En diciembre de 2018, el gobierno argentino anunció que no se realizarán licitaciones bajo los proyectos PPP durante los siguientes meses, debido a los altos costos de financiamiento de los proyectos a consecuencia del incremento del riesgo país y las trabas al acceso a crédito externo.

A la fecha del presente, no podemos estimar el impacto que podría tener esta investigación en la economía argentina. De igual manera, no podemos predecir por cuánto tiempo podrían continuar las investigaciones sobre corrupción, qué otras compañías podrían verse involucradas, ni qué tan importantes podrían ser los efectos de estas investigaciones. A su vez, todas estas circunstancias y la disminución de los niveles de confianza entre los inversores, entre otros factores, podría impactar en forma significativamente adversa el desarrollo de la economía argentina y repercutir desfavorablemente sobre nuestro negocio, situación patrimonial o el resultado de nuestras operaciones.

Podríamos estar sujetos a regulaciones cambiarias y de capitales.

A partir del 1° de septiembre de 2019 se dictaron normas cambiarias que establecieron restricciones para la transferencia de fondos al exterior y la compra de divisas, así como modificaciones al régimen de liquidación de las exportaciones. Estas reglamentaciones están sujetas a constantes modificaciones.

Las nuevas medidas sobre el mercado cambiario que restringen la entrada y salida de divisas, establecen la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir de la fecha y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al mercado de cambios para la atención de los servicios de capital e intereses de las mismas. Estas medidas aumentan el costo de obtener fondos extranjeros y limita el acceso a dichos financiamientos.

Asimismo, de conformidad con las medidas aprobadas por el gobierno argentino sobre restricciones al mercado cambiario, la capacidad de realizar pagos en el exterior y pagos de capital e intereses bajo títulos corporativos, emitidos por emisores privados argentinos bajo ley argentina o ley extranjera, puede estar sujeto a demoras en el cobro por parte de inversores no residentes u otro tipo de restricciones. En este sentido, sugerimos consultar con los bancos custodios correspondientes sobre las regulaciones al mercado cambiario aplicables. No podemos garantizar que los pagos a inversores no residentes no sufrirán demoras ni estarán sujetos a restricciones adicionales, de acuerdo con las regulaciones actuales en el mercado cambiario o futuras regulaciones que puedan establecerse.

El gobierno argentino puede prorrogar las restricciones en el mercado cambiario actuales o, en el futuro, imponer controles adicionales en el mercado cambiario y en los flujos de capital desde y hacia Argentina, los que podría afectar la economía argentina y limitar la capacidad de la Emisora para acceder a los mercados de capitales internacionales, reducir su capacidad para realizar pagos de capital o intereses en el exterior y/o afectar adversamente el negocio y/o el resultado de las operaciones y/o la situación financiera de la Emisora. Para mayor información sobre el presente, véase "*Información Adicional – Regulaciones Cambiarias*" en este Suplemento de Prospecto.

No podemos asegurar que no existan futuras modificaciones a las regulaciones cambiarias y a las regulaciones vinculadas a ingresos y egresos de divisas al país. Las regulaciones cambiarias y de capitales podrían afectar adversamente nuestra condición financiera o los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en moneda extranjera y ejecutar nuestros planes de financiación.

La economía argentina podría verse afectada negativamente por factores externos que tienen un impacto en todo el mundo, como la propagación de COVID-19 y la consiguiente implementación de medidas destinadas a enfrentar la pandemia mencionada, y su impacto económico tanto a nivel local como internacional.

La economía argentina es vulnerable a factores externos. En este sentido, la mayoría de las economías del mundo (incluida Argentina y sus principales socios comerciales) se ven afectadas por la propagación del COVID-19. La progresión del virus, que ha sido declarada una pandemia por la Organización Mundial de la Salud, ha llevado a la aplicación de medidas que tienen un impacto económico severo.

En Argentina, estas medidas incluyen la implementación de una cuarentena generalizada con la intención de obstaculizar el avance del virus y evitar el colapso del sistema de salud local. Esto implica un alto en la mayoría de las actividades económicas (excluyendo las esenciales, como servicios de salud, fabricación de productos alimenticios, equipos médicos o farmacéuticos, supermercados y farmacias, fuerzas de seguridad) y la suspensión de los viajes terrestres y aéreos, entre otros. Estas medidas, y cualquier otra que el gobierno argentino pueda implementar en el futuro, tienen un impacto negativo y directo en la economía del país, al reducir tanto la oferta como la demanda agregadas.

Además, la progresión del virus y las medidas consiguientes destinadas a combatirlo podrían suponer una reducción del crecimiento económico en cualquiera de los socios comerciales de Argentina (como Brasil, la Unión Europea, China y Estados Unidos). La contracción de las economías de nuestros socios comerciales podría tener un impacto considerable y adverso en la balanza comercial y la economía de Argentina a través de una caída en la demanda de exportaciones argentinas o una disminución en los precios de los productos agrícolas.

Por otro lado, los mayores niveles de incertidumbre asociados con el progreso de una pandemia global implican el fortalecimiento del dólar estadounidense y la devaluación de las monedas de los países emergentes, incluidos los socios comerciales de Argentina. Esto podría aumentar la presión financiera sobre el peso argentino y conducir a una devaluación del tipo de cambio local, o causar la pérdida de competitividad contra nuestros socios comerciales.

Cualquiera de estos riesgos potenciales para la economía argentina podría tener un efecto significativo y negativo en el negocio, la situación financiera y los resultados operativos de la Compañía.

Riesgos relativos a nuestros negocios

Podríamos vernos afectados de modo adverso por disminuciones en el valor de nuestras inversiones.

Nuestras inversiones están sujetas a los riesgos inherentes a inversiones en bienes raíces, muchos de los cuales escapan a nuestro control. Cualquiera de estos riesgos podría afectar de modo sustancial y adverso nuestras actividades, situación patrimonial y resultado de las operaciones. Los rendimientos de las inversiones de capital en inmuebles dependen del nivel de venta o del ingreso por alquileres generado y los gastos incurridos. Además, existen otros factores que podrían afectar el desempeño y valor de una propiedad de modo adverso, incluyendo condiciones económicas locales del lugar en el que están ubicadas las propiedades, las condiciones macroeconómicas de Argentina y globales, la competencia, nuestra capacidad para encontrar locatarios, el incumplimiento de los locatarios o la rescisión de los alquileres, los cambios en las leyes y reglamentaciones gubernamentales (incluyendo los relativos al uso, planeamiento urbano e impuestos inmobiliarios), las variaciones en las tasas de interés (incluyendo el riesgo de que un aumento en las tasas de interés redujera la venta de lotes para desarrollo residencial) y la disponibilidad de financiamiento de terceros. Además, y dada la relativa falta de liquidez del mercado

inmobiliario argentino, podríamos ser incapaces de responder de manera efectiva a las condiciones adversas del mercado y/o estar obligados a vender una o más propiedades. Algunos gastos importantes, como el pago de la deuda, los impuestos sobre bienes raíces y los costos de operación y mantenimiento no disminuyen cuando existen circunstancias que reducen los ingresos de una inversión, lo que aumenta nuestros gastos relativos.

Es posible que estos u otros factores o hechos menoscaben nuestra capacidad para responder a los cambios adversos en el desempeño de nuestras inversiones, ocasionando una reducción significativa de la situación patrimonial o los resultados de nuestras operaciones, lo que podría afectar adversamente nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

La pandemia del COVID-19 ha provocado un gran impacto a nivel global y dicho impacto podría empeorar y continuar por un período de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

La rápida propagación mundial de una nueva cepa de coronavirus ("COVID-19") ha creado disrupción económica mundial e incertidumbre. Estamos monitoreando la información relacionada con la propagación de COVID-19 y continuamos evaluando el potencial de impacto adverso en nuestro negocio. Además, hemos implementado varias iniciativas para reducir el impacto de COVID-19, entre ellas, que nuestros empleados puedan realizar sus tareas de forma remota desde su hogar y cuenten con las herramientas necesarias, para buscar mantener la continuidad del negocio y quienes son indispensables en centros de trabajo, cuenten con los cuidados recomendados en los protocolos para cada caso.

Además del impacto en la vida humana y la salud de más de un millón y medio de personas en todo el mundo, la propagación de la pandemia del COVID-19 a nivel global es un fenómeno complejo que evoluciona rápidamente generando que los distintos gobiernos, instituciones públicas y privadas, así como otras organizaciones en todo el mundo, impongan y/o recomienden distintas medidas y restricciones sobre diversas actividades, con el objetivo de combatirla y contenerla, como por ejemplo, estableciendo medidas preventivas de aislamiento social, preventivo, obligatorio, restringiendo y/o cancelando viajes aéreos y todo otro tipo de transportes, cerrando fronteras, cerrando centros comerciales y hoteles, prohibiendo la concurrencia a determinados trabajos considerados no esenciales para las diferentes comunidades, suspendiendo las clases o, en los casos que resulta posible, realizándolas a través de diferentes herramientas informáticas como ser en las escuelas, universidades y demás institutos educativos, cancelando eventos públicos masivos, incluidos eventos deportivos, conferencias y reuniones, y declarando la cuarentena y el aislamiento obligatorio en la mayoría de los países del mundo afectados.

Estas medidas adoptadas a nivel global, han provocado disminución y, en muchos casos, hasta la interrupción de la actividad económica en distintos países, generando caídas en la producción y la demanda, que se espera que provoquen fuertes caídas en el PBI de los países más afectados por la pandemia y que tengan un impacto global negativo en el PBI mundial en 2020; aumentos en los niveles de desempleo; un fuerte deterioro en la valuación de los activos financieros e inversiones; un aumento de la volatilidad en los mercados financieros, incluso con respecto al valor y la negociación de nuestras acciones y otros valores negociables de la Compañía; volatilidad del tipo de cambio; un aumento en el incumplimiento de los contratos por parte de empresas y particulares; e incrementos en la deuda pública debido a las acciones tomadas por las autoridades gubernamentales en respuesta a la pandemia. La pandemia golpeó a Argentina a principios de marzo, cuando el país todavía estaba luchando por salir de una profunda recesión y preparándose para resolver su problema de deuda externa.

La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en nuestro negocio, desempeño financiero y resultados operativos para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020, los cuales podrían ser materiales y afectarnos de formas que no podemos prever en este momento. Si bien es imposible predecir con certeza la potencial magnitud de las ramificaciones comerciales y económicas, COVID-19 ha impactado, y puede afectar aún más, nuestro negocio de varias maneras, que incluyen, entre otras:

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y o de una expansión del COVID-19, nuestros inquilinos podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en nuestro segmento de oficinas;

- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia;

- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que nuestros inquilinos generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;

- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de nuestros locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con la Compañía. Todo ello, podría provocar una reducción de nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra situación financiera;

- El COVID-19 podría generar cambios de hábitos de consumo de la población y una tendencia de consumo mediante plataformas de e-commerce, lo que podría generar un impacto negativo en nuestros centros comerciales;

- Cualquier medida restrictiva prolongada establecida para controlar el COVID-19 podría tener un efecto material adverso en nuestras operaciones comerciales e, inclusive, podría tener un impacto material en nuestra capacidad para operar y alcanzar nuestros objetivos comerciales;

- Como consecuencia de la actual crisis sanitaria, la interrupción de la cadena de pagos y los efectos de la reestructuración de la deuda argentina, también podríamos experimentar deficiencias de liquidez, dificultades en nuestra capacidad de pagar nuestras deudas y otras obligaciones financieras; inclusive, podríamos enfrentar dificultades para acceder a los mercados de deuda y capital y vernos obligados a refinanciar deuda;

- Como consecuencia del 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. Para mayor información véase la sección "*Antecedentes Financieros- Reseña y perspectiva operativa y financiera- Nuestra deuda*" en el Suplemento de Prospecto;

- 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, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y

- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

Dada la naturaleza continua del brote, en este momento no podemos estimar razonablemente la magnitud del impacto final que COVID-19 tendrá en nuestro negocio, desempeño financiero y resultados operativos. Creemos que el impacto adverso de COVID-19 en nuestro negocio, el desempeño financiero y los resultados operativos serán impulsados significativamente por una serie de factores que no podemos predecir o controlar, que incluyen, por ejemplo: la gravedad y la duración de la pandemia; el impacto de la pandemia en la economía argentina y en las economías globales; el momento, el alcance y la efectividad de las respuestas gubernamentales adicionales a la pandemia; el momento y la velocidad de la recuperación económica, incluida la disponibilidad de un tratamiento o vacuna para COVID-19.

El virus COVID-19 y las volátiles condiciones económicas locales, regionales y globales derivadas de la pandemia, así como las reacciones a futuras pandemias o resurgimientos de COVID-19, también podrían precipitar o agravar los otros factores de riesgo que identificamos en este Suplemento de Prospecto, lo

que a su vez podría afectar de manera adversa a nuestro negocio, situación financiera, liquidez, resultados de operaciones (incluidos ingresos y rentabilidad) y/o el precio de nuestras acciones y/o de alguna otra manera que actualmente no conocemos o que actualmente no consideramos que resulta ser un riesgo significativo para nuestras operaciones. Además, la propagación de COVID-19 también podría afectar negativamente el negocio y las operaciones de proveedores de servicios externos que realizan servicios críticos para nosotros.

Cuanto más larga y severa sea la pandemia, incluyendo brotes repetidos o cíclicos más allá de la que estamos experimentando actualmente, más graves serán los efectos adversos en nuestro negocio, resultados de operaciones, liquidez, flujos de efectivo, condición financiera, acceso a los mercados de crédito y capacidad de atender nuestro endeudamiento actual y futuro.

En la medida en que la pandemia se siga propagando y no sepamos de la duración y alcance del virus, es posible que no podamos predecir o evaluar con precisión, el impacto que tendrá en las economías mundiales y regionales, su impacto en el corto, mediano y largo plazo, y demás consecuencias que generará. Si bien no podemos predecirlo con exactitud, es probable que una mayor propagación de la pandemia del COVID-19, así como la continuación y/o el agravamiento de las medidas y restricciones impuestas con el objetivo de combatirla y contenerla, generen una aumento de la tasa de desempleo, disminuya el PBI, provoque una mayor caída de los mercados financieros, y dicho impacto podría empeorar y continuar por un período de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

La aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias podría disminuir el tráfico en nuestros centros comerciales.

Como consecuencia del brote de la influenza A H1N1 durante el invierno de 2009, tanto los consumidores como los turistas han cambiado drásticamente sus hábitos de consumo y de viajes para evitar el contacto con multitudes. A su vez, gobiernos de diversos países emitieron regulaciones que limitaron el funcionamiento de escuelas, cines y centros comerciales. A pesar de que el gobierno argentino solo emitió recomendaciones sobre los riesgos de visitar lugares concurridos, tales como los centros comerciales, no emitió normas específicas que limiten el acceso a lugares públicos, sin embargo, un número significativo de consumidores, cambió transitoriamente sus hábitos de consumo en centros comerciales. Del mismo modo, la pandemia ocasionada por el virus Zika podría generar situaciones y resultados similares. No podemos asegurar que un nuevo brote de enfermedades u otro tipo de amenaza sanitaria (tal como el brote de Ébola en años recientes) no se produzca nuevamente en el futuro, o que en tal caso no se afecten significativamente los hábitos de los consumidores y/o la actividad turística. La recurrencia de dicho escenario podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

El 31 de diciembre de 2019, un nuevo virus denominado Coronavirus 2019-nCoV causante de la enfermedad COVID-19 fue detectado en Wuhan (China) y, desde entonces, sus efectos están esparciéndose por todo el mundo. Como consecuencia de este virus y frente a la incertidumbre respecto a qué impacto podría tener en la economía, los mercados reaccionaron a la baja. A la fecha de este documento, el virus ha llegado a los seis continentes y ha causado graves consecuencias obligando a que muchos países tomen medidas preventivas de aislamiento social para evitar el contagio y la transmisión.

En nuestro país, inicialmente el 6 de marzo de 2020 el Ministro de Trabajo suscribió la Resolución 178/2020 la cual dispuso, de un modo general (sin hacer referencia a países o zonas de riesgo) otorgar una "licencia excepcional" con goce de haberes para los trabajadores del sector público y del sector privado en relación de dependencia que, habiendo ingresado al país "desde el exterior", para que permanecieran en sus hogares, en un todo de acuerdo con lo dispuesto en las recomendaciones del Ministerio de Salud de la Nación.

Sin embargo, con fecha 11 de marzo de 2020 y luego de que el número de personas infectadas por COVID-19 a nivel global llegara a 118.554, y el número de muertes a 4.281, afectando hasta ese momento a 110 países, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró al brote del nuevo Coronavirus como una pandemia.

Como consecuencia de ello, con el objetivo de proteger la salud pública y bajo el fundamento de que la velocidad en el agravamiento de la situación epidemiológica a escala internacional, requería la adopción de medidas inmediatas para hacer frente a esta emergencia, el 19 de marzo de 2020 el Poder Ejecutivo

dictó el Decreto 297/2020 mediante el cual instauró en forma temporaria la medida de “aislamiento social, preventivo y obligatorio” desde el 20 hasta el 31 de marzo de 2020.

Con fecha 19 de marzo de 2020, mediante la Comunicación “A” 6938, el Banco Central dispuso la flexibilización, de manera provisoria, de los parámetros con los que son clasificados los deudores bancarios. De esta forma, con vigencia hasta el 30.09.2020 las entidades financieras y demás obligados por las normas de “Clasificación de deudores’’ deberán incrementar en 60 días los plazos de mora admitida para los niveles 1, 2 y 3, tanto para la cartera comercial como para la de consumo o vivienda. Oportunamente, el Banco Central dará a conocer un cronograma a efectos de que las entidades financieras gradualmente clasifiquen a sus deudores conforme a los criterios de mora preexistentes a la emisión de la presente comunicación. Además, dentro de los niveles de clasificación, se incorporan en los puntos 6.5.2.3. y 7.2.2.2. de las normas sobre "Clasificación de deudores" lo siguiente: “Tratamiento Especial” para las refinanciaciones otorgadas por primera vez dentro del año calendario y una vez que se haya cancelado la primera cuota de dicha refinanciación, el cliente podrá ser reclasificado por única vez en esta situación. Luego de la citada refinanciación y a los fines de la clasificación, deberá tenerse en cuenta únicamente la mora en el atraso de sus obligaciones. Para las posteriores refinanciaciones, recibirán el tratamiento general previsto en estas disposiciones. A raíz de esta incorporación deberán aplicarse las siguientes pautas mínimas de previsionamiento: -Con garantías preferidas: 8%; -Sin garantías preferidas: 16%. A su vez, la autoridad monetaria brinda especificaciones, para las entidades financieras del grupo A y B, con relación al tratamiento de la nueva previsión contable computada según el punto 5.5. de la NIIF 9.

A su vez, a fin de aliviar la crisis generada por esta pandemia, el 21 de marzo de 2020 el gobierno argentino anunció una serie de medidas económicas destinadas a atenuar la recesión ocasionada como consecuencia del impacto de la pandemia de Coronavirus sobre la salud de la población y el nivel de actividad económica. Las medidas más relevantes consistieron en: (i) la eximición del pago de contribuciones patronales a los sectores más afectados por la crisis (cines, teatros, restaurantes, transporte de pasajeros, hoteles, etc.); (ii) el refuerzo del seguro de desempleo; (iii) la ampliación del Programa de Recuperación Productiva; (iv) el aumento de Ps.100.000 millones para el presupuesto para obra pública; (v) la creación de una línea de créditos blandos por unos Ps.350.000 millones para garantizar la producción y el abastecimiento de alimentos e insumos básicos, impulsar la actividad y financiar el funcionamiento de la economía en esta coyuntura; (vi) la aplicación de Ps.25.000 millones en créditos del Banco de la Nación Argentina a tasa diferencial para productores de alimentos, higiene personal y limpieza y productores de insumos médicos; (vii) la aplicación de Ps.8.000 millones en financiamiento para la producción de equipamiento tecnológico para garantizar la modalidad de teletrabajo y otros Ps.2.800 millones estarán destinados para el financiamiento de infraestructura en los parques industriales, con recursos del Ministerio de Desarrollo Productivo; (viii) la renovación del programa Ahora 12 por un plazo de seis meses con expansión hacia compra online de productos nacionales, con énfasis en PYMEs; (ix) la exigencia de autorización previa para la exportación de insumos y equipamiento médico que el país necesita para afrontar la pandemia; (x) la creación de un programa de desarrollo y crecimiento de equipamiento médico, kits, insumos, para estimular la innovación y el crecimiento de la producción; (xi) la aceleración en el pago de reintegros a la exportación para las firmas industriales; (xii) la liberación de encajes del Banco Central para destinarlos a préstamos a tasas moderadas para PYMEs; (xiii) el establecimiento de nuevos topes a la posición de Letras de Liquidez (Leliq) de las entidades financieras, a fin de que se liberen Ps.350.000 millones para que sean utilizados en créditos blandos a empresas y familias; (xiv) la suspensión hasta el 30 de junio de 2020 de la posibilidad de que las entidades financieras distribuyan utilidades; (xv) el cierre de las sucursales bancarias y cambiarias para la atención al público; (xvi) la postergación de los pagos de vencimientos de préstamos bancarios de todo tipo que caigan durante el período de aislamiento obligatorio; (xvii) la postergación de los vencimientos de financiaciones de entidades financieras que se registren durante la cuarentena; (xviii) el adelanto por parte de la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) del pago de jubilaciones, pensiones, Asignación Universal por Hijo (AUH) y otros beneficios; (xix) el otorgamiento de un bono de Ps.3.000 para jubilados que cobran la jubilación mínima, un bono de Ps.3.100 para quienes cobran asignaciones, y un bono de Ps.3.100 para perceptores de planes sociales; (xx) el otorgamiento de un refuerzo presupuestario a comedores escolares y comunitarios para migrar a un esquema de viandas; (xxi) la prohibición del aumento de precios y obligación de producción hasta el máximo de la capacidad instalada aplicable a todos los almacenes, mercados, autoservicios, supermercados e hipermercados así como los establecimientos comerciales mayoristas de venta de productos de consumo masivo; y (xxii) la prohibición por 180 días de suspender o cortar los servicios de energía eléctrica, gas por redes y agua corriente, telefonía fija o móvil e Internet y TV por cable a ciertos usuarios (sectores vulnerables).

Posteriormente, el 23 de marzo de 2020, a raíz del aislamiento obligatorio provocado por esta pandemia, el gobierno argentino anunció además el otorgamiento de un ingreso familiar de emergencia de Ps.10.000 para trabajadores informales y monotributistas de las categorías A y B, en la medida que no cuenten con la posibilidad de seguir con su trabajo y que su familia no perciba ningún otro ingreso.

Con fecha 29 de marzo de 2020, con el fin de detener la expansión del virus, el gobierno argentino extendió el aislamiento social preventivo y obligatorio hasta el 12 de abril de 2020. Asimismo, a través del Decreto N° 319/2020, el gobierno argentino estableció el congelamiento al mes de marzo de 2020 y hasta el día 30 de septiembre de 2020 del valor de las cuotas mensuales de los créditos hipotecarios que recaigan sobre inmuebles destinados a vivienda única, suspendiendo también las ejecuciones hipotecarias, judiciales o extrajudiciales y los plazos de prescripción y de caducidad de instancia en los procesos de ejecución hipotecaria y de créditos prendarios actualizados por Unidad de Valor Adquisitivo (UVA) entre otras medidas relacionadas con este tópico. Posteriormente, a través del Decreto N° 320/2020, el gobierno argentino dispuso el congelamiento de los precios de ciertos alquileres y la suspensión de los desalojos por falta de pago durante seis meses, en el marco de las medidas adoptadas para mitigar el impacto económico ante la crisis por el Coronavirus (COVID-19). Asimismo, mediante el Decreto N° 329/2020, el gobierno argentino estableció una serie de medidas con el fin de preservar y garantizar los puestos laborales de los trabajadores afectados por la situación de emergencia con motivo de la expansión del virus prohibiendo los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor por el plazo de 60 días contados a partir del 31 de marzo de 2020 y también prohibiendo por el plazo de 60 días, las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo.

Con fecha 8 de abril de 2020, mediante el Decreto Nº352/2020 el Poder Ejecutivo creó el Programa para la Emergencia Financiera Provincial que tendrá por objeto asistir financieramente a las provincias, mediante la asignación de recursos provenientes del Fondo de Aportes del Tesoro Nacional y otros que se prevean para el otorgamiento de préstamos canalizados a través del Fondo Fiduciario para el Desarrollo Provincial, por un monto total de Ps.120.000.000.000, con el objetivo de sostener el normal funcionamiento de las finanzas provinciales y cubrir las necesidades ocasionadas por la epidemia de COVID-19.

En particular, respecto a las entidades financieras, el Banco Central dictó las Comunicaciones "A" 6945, 6950 y 6957 mediante las cuales estableció ciertas medidas tales como que hasta el 30 de junio de 2020 inclusive, las entidades financieras no podrán cobrar cargos ni comisiones por las operaciones (depósitos, extracciones, consultas, etc.) efectuadas mediante todos los cajeros automáticos habilitados y operados en el país por ellas, sin límites de importe –salvo los que expresamente se convengan por razones de seguridad y/o resulten de restricciones operativas del equipo– ni de cantidad de extracciones, ni distinción alguna entre clientes y no clientes, independientemente del tipo de cuenta a la vista sobre la cual se efectúe la correspondiente operación y de la entidad financiera y/o la red de cajeros automáticos a la cual pertenezca. A su vez, deberán arbitrar los medios para que todas las personas humanas y jurídicas puedan efectuar extracciones por un importe que, como mínimo, alcance la suma de Ps.15.000 –acumulado diario–, con independencia de su condición de clientes (o no) de la entidad financiera propietaria del dispositivo en el que se efectúa la operación y de la red que lo administra. Por otro lado, hasta el 30 de abril de 2020 inclusive se encuentra suspendida la obligación de proceder al cierre de cuentas corrientes bancarias y de disponer la inhabilitación establecida en el artículo 1° de la Ley 25.730, como así también la aplicación de las multas previstas en dicha ley.

Con fecha 1 de abril de 2020, mediante la Comunicación "A" 6949, el Banco Central estableció que los saldos impagos correspondientes a vencimientos de asistencias crediticias otorgadas por entidades financieras que operen a partir del 1.4.2020 hasta el 30.6.2020 sólo podrán devengar el interés compensatorio a la tasa prevista contractualmente. En el caso de saldos impagos de las financiaciones de entidades financieras, excluidas las tarjetas de crédito, que operen en el periodo citado, la entidad deberá incorporar dicha cuota en el mes siguiente al final de la vida del crédito, considerando el devengamiento de la tasa de interés compensatorio. Asimismo, cuando se trate de financiaciones de entidades financieras bajo el régimen de tarjeta de crédito, los vencimientos de resúmenes de cuenta que se produzcan entre los días 1 al 12 de abril de 2020 podrán ser cancelados por los clientes el día 13 de ese mes por el mismo importe del resumen y sin ningún recargo. Además, quedan excluidas de esta disposición las asistencias crediticias otorgadas al sector financiero. Se recuerda que tanto el débito directo como el débito automático en la propia entidad financiera pueden ser reversados a solicitud de los clientes dentro de los 30 días corridos contados desde la fecha del débito y la devolución de los fondos debe operar dentro de los 3 días hábiles de la solicitud.

Posteriormente, mediante la Comunicación "A" 6964, el Banco Central estableció que los saldos impagos correspondientes a vencimientos de financiaciones de entidades financieras bajo el régimen de tarjeta de

crédito que operen a partir del 13 de abril de 2020 hasta el 30 de abril de 2020, deberán ser automáticamente refinanciados como mínimo a un año de plazo con 3 meses de gracia en 9 cuotas mensuales, iguales y consecutivas, pudiendo solamente devengar interés compensatorio, y ningún otro recargo, que no podrá superar la tasa nominal anual del 43%.

En línea con la Resolución General 11/2020 de la IGJ, la CNV autorizó a partir del 6 abril de 2020 a las entidades emisoras a celebrar reuniones a distancia del órgano de gobierno y del órgano administrativo, a través de medios digitales, aun en los supuestos en que el estatuto social no las hubiera previsto, siempre que se cumplan ciertos recaudos mínimos.

Con fecha 11 de abril de 2020 y mediante el Decreto N° 355/20, el Poder Ejecutivo decidió extender hasta el día 26 de abril de 2020 inclusive, el aislamiento social preventivo y obligatorio dispuesto originalmente por el Decreto Nº297/20, prorrogado a su vez por el Decreto N° 325/20. Sin embargo, este nuevo decreto estableció que podrían quedar exceptuados del cumplimiento de esta medida y de la prohibición de circular, el personal de determinadas actividades y servicios o personas que vivan en determinadas áreas geográficas siempre y cuando el Gobernador o el Jefe de Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires lo requiera por escrito y, junto con el requerimiento, se acompañe el protocolo de funcionamiento correspondiente, dando cumplimiento a las recomendaciones e instrucciones sanitarias y de seguridad nacionales y locales.

A su vez, mediante Decisión Administrativa Nº490/2020 de fecha 11 de abril de 2020, el Jefe de Gabinete de Ministros amplió el listado de actividades y servicios exceptuados en los términos previstos en el artículo 6º del Decreto Nº 297/20, incluyendo específicamente la actividad bancaria con atención al público exclusivamente con sistema de turnos.

En concordancia con el Decreto N° 355/20 antes indicado, mediante el Decreto N° 365/20, el Poder Ejecutivo prorrogó la prohibición de ingreso al territorio nacional de personas extranjeras no residentes en el país, a través de puertos, aeropuertos, pasos internacionales, centros de frontera y cualquier otro punto de acceso, hasta el 26 de abril de 2020 inclusive.

Con fecha 19 de abril de 2020, el Poder Ejecutivo creó el "Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción" 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 gobierno argentino 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.

A partir del 20 de abril de 2020, mediante Decisión Administrativa 524/2020, se establecieron ciertas excepciones al cumplimiento del "aislamiento social, preventivo y obligatorio" y de la prohibición de circular, en el ámbito de determinadas provincias, para el personal afectado a las actividades y servicios detallados a continuación: 1. Establecimientos que desarrollen actividades de cobranza de servicios e impuestos. 2. Oficinas de rentas de las provincias, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de los Municipios, con sistemas de turnos y guardias mínimas. 3. Actividad registral nacional y provincial, con sistema de turnos y guardias mínimas. 4. Venta de mercadería ya elaborada de comercios minoristas, a través de plataformas de comercio electrónico, venta telefónica y otros mecanismos que no requieran contacto personal con clientes y únicamente mediante la modalidad de entrega a domicilio con los debidos resguardos sanitarios, protocolos y planificación de la logística. En ningún caso los comercios mencionados podrán abrir sus puertas al público. 5. Atención médica y odontológica programada, de carácter preventivo y seguimiento de enfermedades crónicas, con sistema de turno previo. 6. Laboratorios de análisis clínicos y centros de diagnóstico por imagen, con sistema de turno previo. 7. Ópticas, con sistema de turno previo. 8. Peritos y liquidadores de siniestros de las compañías aseguradoras que permitan realizar la liquidación y pago de los siniestros denunciados a los beneficiarios y a las beneficiarias. En ningún caso se podrá realizar atención al público y todos los trámites deberán hacerse en forma virtual, incluyendo los pagos correspondientes. 9. Establecimientos para la atención de personas víctimas de violencia de género. 10. Producción para la exportación, con autorización previa del Ministerio de Desarrollo Productivo. 11. Procesos industriales específicos, con autorización previa del Ministerio de Desarrollo Productivo.

Con fecha 22 de abril de 2020, a través del Decreto N° 391/20 (según fuera modificado por el Decreto N° 404/2020), el Poder Ejecutivo aprobó la reestructuración de los títulos públicos nacionales emitidos bajo ley extranjera, por medio de una operación de canje y solicitudes de consentimiento. Esta propuesta tiene

por objetivo permitirle al gobierno argentino restaurar la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo Ley Extranjera, permitiéndole hacer frente a servicios de deuda acordes con su capacidad de pago.

Con fecha 26 de abril de 2020 y mediante el Decreto N° 408/20, el Poder Ejecutivo decidió extender hasta el día 10 de mayo de 2020 inclusive, el aislamiento social preventivo y obligatorio dispuesto originalmente por el Decreto Nº297/20, prorrogado a su vez por los Decretos N° 325/20 y 355/20. Además, dispone que las personas podrán realizar una breve salida de esparcimiento sin alejarse más de 500 metros de su residencia por el plazo máximo de 1 hora en horario diurno y antes de las 20 horas. Sin embargo, las autoridades locales deben dictar las correspondientes normas reglamentarias y, según la evaluación de riesgo de sus distritos, podrán limitar dicha flexibilización o bien suspenderla con el fin de proteger la salud pública. Asimismo, comunica que las provincias pueden establecer ciertas excepciones al cumplimiento del aislamiento y prohibición de circular en tanto se cumplan con los parámetros que establece este decreto, salvo en los aglomerados urbanos con más de 500.000 habitantes, ubicados en cualquier lugar del país, ni tampoco respecto del Área Metropolitana de Buenos Aires. Finalmente, aclara que las clases presenciales en todos los niveles, los eventos públicos y privados, los centros comerciales, transportes de media y larga distancia e internacionales y las actividades turísticas, apertura de plazas y parques, continuarán suspendidos sin excepción.

En concordancia con el Decreto N° 408/20 antes indicado, mediante el Decreto N° 409/20, el Poder Ejecutivo prorrogó la prohibición de ingreso al territorio nacional de personas extranjeras no residentes en el país, a través de puertos, aeropuertos, pasos internacionales, centros de frontera y cualquier otro punto de acceso, hasta el 10 de mayo de 2020 inclusive. Lo dispuesto anteriormente, había sido establecido por el Decreto N° 274/20, prorrogado a su vez por los Decretos N° 331/20 y N°365/2026.

Con fecha 10 de mayo de 2020 y mediante el Decreto N° 459/20, el Poder Ejecutivo decidió extender hasta el día 24 de mayo de 2020 inclusive, el aislamiento social preventivo y obligatorio dispuesto originalmente por el Decreto Nº297/20, prorrogado a su vez por los Decretos N°325/20, N°355/20 y N°408/20. Asimismo, el presente decreto, en atención al esfuerzo realizado por la sociedad durante el transcurso de estos más de cincuenta días de aislamiento, de conformidad con las recomendaciones recibidas por los expertos que asesoran a la Presidencia, readecúa el "aislamiento social, preventivo y obligatorio", mediante la adopción de decisiones consensuadas con los Gobernadores y las Gobernadoras de Provincias y con el Jefe de Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, atendiendo a la diferente densidad poblacional y a las diferentes realidades de la evolución epidemiológica en las distintas regiones del país. Como consecuencia del mencionado decreto, se prorroga, por el mismo plazo de este decreto, la vigencia de toda la normativa complementaria dictada respecto del "aislamiento social, preventivo y obligatorio", desde la entrada en vigencia del Decreto N° 297/20.

Además de las consecuencias internas que genera en el país la propagación del Coronavirus, también produce impactos en la economía mundial haciendo caer los mercados financieros que se ven afectados por las medidas que adoptan los diferentes países para contener el virus.

No se puede predecir el impacto que tendrán estas medidas, y cualesquiera otras medidas futuras adoptadas por el gobierno argentino, sobre la economía argentina en su totalidad y en el sector en que se desarrolla la Compañía. Asimismo, no tenemos control sobre la implementación de las reformas en el marco regulatorio que rige sus operaciones y no podemos garantizar que estas reformas serán implementadas o que se implementarán de un modo beneficioso para nuestro negocio.

No podemos predecir con exactitud el efecto que generarán las medidas de aislamiento y distanciamiento social obligatorio en la economía y en los hábitos sociales de las personas, así como tampoco sabemos con certeza si esta medida de aislamiento será efectiva para combatir la situación epidemiológica y mitigar el impacto sanitario del COVID-19. En caso de que estas medidas no lograran cumplir su fin pretendido, la economía argentina y nuestro negocio, situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones podrían verse adversamente afectados. Tampoco podemos predecir con exactitud si el resto de los factores de riesgo descriptos en el presente Prospecto podrán verse afectados por dicha pandemia. Asimismo, no podemos predecir si la ciencia encontrará un tratamiento antiviral efectivo ni si se desarrollará una vacuna que prevenga el virus y, en ambos casos, que tiempo demorarán estos desarrollos científicos. Tampoco podemos dimensionar qué alcance podría tener una potencial crisis sanitaria y social de gran magnitud. Una mayor expansión del virus, así como el desarrollo de crisis sanitaria y social, o la implementación de mayores restricciones a la actividad, tanto a nivel local como mundial, podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

Las devaluaciones de la moneda y las fluctuaciones del tipo de cambio frente a las monedas de los países en los que operamos podrían afectar negativamente nuestro negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

Estamos expuestos al riesgo de tipo de cambio respecto del dólar estadounidense. Sin embargo, sustancialmente todos nuestros ingresos están denominados en las monedas locales de los países en los que operamos. Las monedas locales de los países en los que operamos han estado sujetas a volatilidad en el pasado y podrían estar sujetas a fluctuaciones significativas en el futuro dada la prevalencia de un régimen de cambio de flotación libre. Los eventos actuales o imprevistos en los mercados internacionales, las fluctuaciones en las tasas de interés o los cambios en los flujos de capital, pueden causar inestabilidad cambiaria lo que podría generar movimientos bruscos en el valor de las monedas locales de los países en los que operamos. Los principales impulsores de la volatilidad del tipo de cambio en los últimos años han sido las fluctuaciones significativas de los precios de los productos básicos, así como la incertidumbre general y los desequilibrios comerciales en los mercados mundiales. En el pasado, ciertos países en los que opera nuestro negocio han instituido políticas restrictivas de control de cambio. La devaluación severa o la depreciación de las monedas de los países en los que operamos podrían resultar nuevamente en la intervención gubernamental o la interrupción de los mercados de divisas.

Cualquier aumento en el valor del dólar estadounidense con respecto a las diversas monedas de los países en los que operamos aumentará el costo de los servicios de deuda en las monedas en las que operamos, lo que podría afectar negativamente a nuestro negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

Nuestros resultados de operaciones incluyen ajustes de revaluación no realizados en propiedades de inversión, que pueden fluctuar significativamente durante los períodos financieros y pueden afectar material y adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y condición financiera.

Por el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, tuvimos ganancias de valor realizable en propiedades de inversión por Ps.3.724 millones. Si bien los ajustes de revaluación al alza o a la baja reflejan ganancias o pérdidas de capital no realizadas en nuestras propiedades de inversión durante los períodos relevantes, los ajustes no fueron el flujo de efectivo real o las ganancias o pérdidas generadas por las ventas o alquileres de nuestras propiedades de inversión. A menos que tales propiedades de inversión se vendan en montos revalorizados de manera similar, no recibiremos el flujo de efectivo real. El monto de ajustes de revaluación ha sido, y seguirá siendo, significativamente afectado por los mercados inmobiliarios y las condiciones macroeconómicas imperantes en Argentina y estará sujeto a las fluctuaciones del mercado en esos mercados.

No podemos garantizar si los cambios en las condiciones del mercado aumentarán, mantendrán o disminuirán las ganancias del valor realizable en nuestras propiedades de inversión a niveles históricos o en absoluto. Además, el valor realizable de nuestras propiedades de inversión puede diferir materialmente del monto que recibimos de cualquier venta real de una propiedad de inversión. Si hay algún ajuste material a la baja en la revaluación de nuestras propiedades de inversión en el futuro o si nuestras propiedades de inversión se disponen a precios significativamente más bajos que su valor de tasación o tasado, nuestro negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera pueden ser material y adversamente afectado.

Debido al descalce entre nuestros activos y pasivos, tenemos una significativa exposición cambiaria.

Al 31 de diciembre de 2019, la mayoría de nuestros pasivos en el Centro de Operaciones Argentina, tales como nuestras obligaciones negociables Clase II y Clase I, y las Obligaciones Negociables Clase II y Clase IV emitidas por nuestra subsidiaria IRSA PC se denominan en Dólares Estadounidenses, o en caso de realizar la emisión de la Clase II denominadas en Pesos Chilenos, mientras que nuestros ingresos se denominan principalmente en Pesos. Esta diferencia cambiaria nos expone al riesgo de volatilidad en los tipos de cambio, circunstancia que podría afectar en modo adverso nuestros resultados financieros si el Dólar Estadounidense y/o el Peso Chileno aumentara en valor con respecto al Peso. Si se produjera una depreciación aún mayor del Peso en relación con el Dólar Estadounidense y/o el Peso Chileno, el monto de nuestra deuda en Pesos también aumentaría, produciendo efectos negativos adicionales sobre nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones, y podría incrementar los riesgos inherentes en las cobranzas de nuestros contratos de locación y otros créditos de nuestros locatarios y deudores hipotecarios, la mayoría de los cuales perciben ingresos denominados en Pesos.

Emitimos deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de nuestras principales fuentes de financiamiento y nuestra capacidad para acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta nuestro costo de financiamiento.

Nuestra capacidad para acceder con éxito a los mercados de capitales locales e internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones que prevalecen en los mercados de capitales en Argentina e internacionalmente. No tenemos control sobre las condiciones de los mercados de capitales, que pueden ser volátiles e impredecibles. Si no podemos emitir deuda en los mercados de capitales locales y/o internacionales en términos aceptables para nosotros, ya sea como resultado de regulaciones, de un deterioro en las condiciones de los mercados de capitales o de otra manera, es probable que nos veamos obligados a buscar alternativas de financiamiento, que puede incluir fuentes de financiamiento a corto plazo o más costosas. Si esto sucediera, es posible que no podamos financiar nuestras necesidades de liquidez a costos competitivos y nuestros resultados comerciales de las operaciones y nuestra situación financiera pueden verse afectados de manera adversa.

Riesgos relacionados con nuestra inversión en Banco Hipotecario

La crisis del COVID-19 puede afectar la capacidad de Banco Hipotecario para generar ingresos y, por lo tanto, puede afectar sus resultados operativos y solvencia.

La crisis del COVID-19 puede afectar la capacidad de Banco Hipotecario para generar ingresos y, por lo tanto, puede afectar sus resultados operativos y solvencia. El Banco Central ha establecido tasas de interés más bajas y la eliminación de ciertas tarifas a los clientes como una manera de ayudar a los sectores más dañados. Además, se espera un aumento de los préstamos morosos en el sistema financiero, incluida la cartera de préstamos de Banco Hipotecario. En adición, actualmente Banco Hipotecario no puede estimar el impacto que el 1,250% del capital requerido sobre la exposición a préstamos con tarjeta de crédito correspondientes a compras relacionadas con el turismo realizadas fuera de Argentina podría tener en él, porque las compañías de procesamiento de tarjetas de crédito no brindan información necesaria para cumplir este requisito.

La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en el negocio, desempeño financiero y resultados operativos de Banco Hipotecario para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020, que pueden ser importantes y afectarlo de formas que no pueda prever en este momento.

- Dado que de Banco Hipotecario es un banco y una porción importante de sus ingresos depende del pago de las cuotas por parte de sus clientes, entonces el deterioro de las variables económicas podría afectar los ingresos de sus deudores, lo que podría producir un aumento en la incobrabilidad; y

- Dado que muchos de sus clientes realizan sus trámites de forma presencial en las sucursales, un período prolongado en el cual estén limitadas las operaciones que se pueden realizar físicamente podría provocar que disminuya la transaccionalidad de aquellos clientes que no se adapten a la utilización de medios digitales para operar y una consiguiente disminución en sus ingresos; y

- El gobierno y el regulador de la actividad de Banco Hipotecario podrían tomar medidas en el futuro en el marco de la pandemia que afecten su liquidez, rentabilidad y solvencia; y

- Dado que el de Banco Hipotecario es un emisor frecuente de obligaciones negociables y estas constituyen una parte considerable de su fondeo, las turbulencias en la economía mundial podrían generar dificultades en el acceso de emisores a los mercados de deuda, lo que dificultaría su capacidad de refinanciar sus vencimientos; y

- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de sus empleados podría agotar sus 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, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y

- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de sus empleados. Si bien el de Banco Hipotecario ha implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de sus empleados y cuenta con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y el de Banco Hipotecario puede experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

Hay ciertos factores que podrían compensar particularmente los impactos mencionados anteriormente. Por ejemplo, desde el comienzo de la pandemia de COVID-19, el costo de los pasivos está disminuyendo, ya que las tasas de interés de los depósitos están cayendo.

Dado que las obligaciones negociables representan un porcentaje importante del fondeo del de Banco Hipotecario (representaban 37,2% del pasivo total al 31 de diciembre de 2019), el de Banco Hipotecario podría enfrentar ciertas dificultades para refinanciar dichos vencimientos si el mercado de capitales sufre un severo daño producto de la pandemia.

La cartera de préstamos al sector privado no financiero (que representaba un 48,6% del activo total al 31 de diciembre de 2019) puede sufrir un aumento de la morosidad y, por ende, en las previsiones por incobrabilidad. Adicionalmente, la aplicación de la NIIF 9 y el modelo de deterioro basado en pérdidas crediticias esperadas (que reemplaza el modelo de pérdida incurrida) podrían acelerar el reconocimiento de las previsiones por pérdidas.

La estructura de corto plazo de la base de depósitos del sistema financiero argentino, incluyendo la de Banco Hipotecario, podría ocasionar una reducción en los niveles de liquidez y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera.

El crecimiento de nuevos créditos en el sistema financiero argentino depende de niveles sostenidos de depósitos, debido a la pequeña dimensión de mercados de capitales de Argentina y la falta de acceso a los mercados de capitales y de crédito de extranjeros durante los últimos años. En el mediano plazo, el crecimiento del crédito continuará dependiendo del crecimiento de los niveles de depósitos. Durante el período 2011-2013, la disponibilidad de crédito pudo crecer a una tasa más alta que los depósitos, estimulada por los excedentes de liquidez de las entidades financieras. Sin perjuicio de ello, en 2014 este escenario comenzó a cambiar, y los depósitos empezaron a crecer a una tasa más alta que los créditos. Durante 2015, la liquidez del sistema financiero argentino era razonable, debido al alto nivel de encajes obligatorios e inversiones de corto plazo de las entidades financieras argentinas, que representaban más del 50% del total de depósitos del sistema. Asimismo, las restricciones a la compra de moneda extranjera

que operaron hasta diciembre del 2015, naturalmente redujeron la volatilidad de los depósitos en moneda local.

En la actualidad, debido a que la mayoría de los depósitos son a corto plazo, gran parte de las carteras de préstamos están compuestas por préstamos con vencimientos a corto plazo y existe una pequeña proporción de líneas de crédito de largo plazo, tales como las hipotecas. Si bien en la actualidad los niveles de liquidez son razonables, no puede asegurarse que estos niveles no se reducirán debido a un escenario económico negativo en el futuro que pueda afectar adversamente el negocio de Banco Hipotecario, su situación patrimonial y el resultado de sus operaciones. Por ende, existe todavía un riesgo de bajos niveles de liquidez que podría aumentar el costo de fondeo en caso de un retiro de un monto significativo del saldo de depósitos y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera, incluyendo la de Banco Hipotecario.

Banco Hipotecario emite deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de sus fuentes principales de financiamiento y su capacidad de acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta su costo de financiamiento.

En los últimos años, Banco Hipotecario ha diversificado sus fuentes de financiamiento a partir de su mayor presencia en los mercados de capitales locales e internacionales. Al 31 de diciembre de 2019, su deuda financiera como porcentaje de su financiación total era del 50,5%. Su capacidad de acceder exitosamente a los mercados de capitales locales e internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones de los mercados de capitales vigentes en Argentina y a nivel internacional. Banco Hipotecario no tiene control sobre las condiciones de los mercados de capitales, los cuales pueden ser volátiles e impredecibles. Si no puede emitir deuda en los mercados de capitales locales y/o internacionales en términos aceptables, ya sea como consecuencia de reglamentaciones, un deterioro de las condiciones de los mercados de capitales o por otros motivos, obligaría a Banco Hipotecario a buscar alternativas de financiamiento, entre ellas fuentes de financiación a corto plazo o más onerosas. Si esto sucediera, Banco Hipotecario podría no ser capaz de financiar sus necesidades de liquidez a costos competitivos y su negocio, los resultados de sus operaciones y su situación patrimonial podrían verse afectadas de manera significativa y adversa.

La calidad de los activos de las instituciones financieras está expuesta a la deuda del sector público no financiero y del Banco Central.

Las entidades financieras cuentan con una cartera importante de bonos emitidos por el gobierno argentino y los gobiernos provinciales, como así también de préstamos otorgados a dichos gobiernos. La exposición del sistema financiero a la deuda del sector público no financiero ha disminuido año tras año, de 49,0% de los activos totales en 2002 a 10,3% en 2015, 8,9% en 2016, 8,4% en 2017, 10,4% en 2018 y 10,0% al 31 de diciembre en 2019. En cierta medida, el valor de los activos en poder de bancos argentinos, como así también su capacidad de generación de ingresos, depende de la solvencia crediticia del sector público no financiero, que a su vez depende de la capacidad del gobierno argentino de promover el crecimiento económico sustentable a largo plazo, generar ingresos fiscales y controlar el gasto público.

Además, las entidades financieras poseen valores emitidos por el Banco Central en sus carteras, que por lo general son activos a corto plazo. Al 31 de diciembre de 2019, la exposición total de Banco Hipotecario al sector público fue de Ps.897,1 millones, lo que representó el 1,0% de los activos consolidados de Banco Hipotecario en esa fecha, y la exposición de Banco Hipotecario a los valores negociables emitidos por el Banco Central a la misma fecha fue de Ps.6.359,9 millones, lo que representó el 7,1%de sus activos.

La calidad de los activos de Banco Hipotecario y de aquellas de otras entidades financieras, podría deteriorarse si el sector privado argentino se ve afectado por acontecimientos económicos en Argentina o por las condiciones macroeconómicas internacionales.

La capacidad de muchos deudores del sector privado argentino para cancelar sus préstamos se vio deteriorada en el pasado como resultado de ciertos acontecimientos económicos en Argentina o de las condiciones macroeconómicas, lo que afectó en forma significativa la calidad de los activos de las entidades financieras, incluidos los de Banco Hipotecario.

Entre 2009 y 2011, el índice de financiamiento al sector privado en condición irregular disminuyó, con un índice mínimo récord del 1,4% al 31 de diciembre de 2011 para el sistema financiero en su conjunto. Esta

mejora se reflejó tanto en la cartera de préstamos de consumo como comerciales. Desde el 2012, el índice de financiamiento al sector privado en condición irregular aumentó, situándose en el 2,0% al 31 de diciembre de 2014. En 2015, el índice de financiamiento al sector privado en condición irregular disminuyó a 1,8% en 2016 y se mantuvo en 1,8% en 2017. En 2018 dicho índice volvió a aumentar a 3,1%, y alcanzó 5,6% en 2019. El Banco Hipotecario experimentó un índice de cartera en condición irregular del 2,3%, 2,0%, 2,7%, 3,8%, 6,0% y 12,3% al 31 de diciembre de 2014, 2015, 2016, 2017, 2018 y 2019, respectivamente. La calidad de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario es altamente sensible a las condiciones económicas vigentes en Argentina y, en consecuencia, si Argentina experimentara condiciones macroeconómicas adversas, la calidad de su cartera de préstamos y la recuperabilidad de sus préstamos se verían afectadas adversamente.

Los efectos de la legislación que restringe nuestra capacidad de llevar adelante procesos de ejecución hipotecaria podrían afectarnos negativamente.

La capacidad de Banco Hipotecario de llevar adelante hasta su conclusión los procesos de ejecución tendientes a cobrar los créditos hipotecarios en situación irregular repercute sobre sus actividades. El 13 de diciembre de 2006, de acuerdo con la Ley N° 26.177, se creó la "Unidad de Reestructuración" a fin de permitir la reestructuración entre los deudores y el ex Banco Hipotecario Nacional de todos los créditos hipotecarios otorgados antes de la entrada en vigencia de la Ley de Convertibilidad.

La Ley N° 26.313, denominada la "Ley de Reestructuración de Créditos Hipotecarios Pre-convertibilidad", fue sancionada por el Congreso Nacional el 21 de noviembre de 2007 y promulgada parcialmente el 6 de diciembre de 2007 con el objeto de establecer el procedimiento a seguir para la reestructuración de los créditos hipotecarios bajo el alcance del artículo 23 de la Ley del Sistema de Refinanciación de Hipotecas de acuerdo con las pautas fijadas por la Ley de la Unidad de Reestructuración. A tal fin, se estableció un nuevo recalculo para ciertos créditos hipotecarios originados por el ex Banco Hipotecario Nacional antes del 1 de abril de 1991.

El Decreto N° 2107/08 del Poder Ejecutivo dictado el 19 de diciembre de 2008 reguló la Ley de Reestructuración de Créditos Hipotecarios Pre-convertibilidad y estableció que el recalculo de la deuda se aplica a los créditos hipotecarios individuales derivados de operatorias globales vigentes al 31 de diciembre de 2008 y acordados antes del 1 de abril de 1991, que hayan estado en situación irregular al menos desde noviembre de 2007 y que continuaran impagos al 31 de diciembre de 2008. Asimismo, el Decreto N° 1366/10 del Poder Ejecutivo, publicado el 21 de septiembre de 2010, amplió el universo de créditos pre-convertibilidad sujetos a restructuración a fin de incluir los créditos hipotecarios individuales no originados en operatorias globales en la medida que cumplieran los demás requisitos impuestos por el Decreto N° 2107/08 del Poder Ejecutivo. Asimismo, la Ley N° 26.313 y sus decretos reglamentarios también condonaron las deudas por créditos hipotecarios otorgados antes de la Ley de Convertibilidad en la medida que hubieran sido otorgados para hacer frente a situaciones de emergencia y en tanto cumplieran con el requisito de retraso en el pago de impuesto a los créditos sujetos a recalculo.

Sujeto a la supervisión del Banco Central, Banco Hipotecario ha implementado el recalculo de los créditos hipotecarios bajo el alcance de las normas antes mencionadas ajustando el valor de las nuevas cuotas a un monto máximo no mayor al 20% del ingreso familiar. En este sentido, estima contar con suficientes previsiones por incobrabilidad para hacer frente a cualquier impacto económico adverso resultante de la cartera involucrada.

No es posible asegurar que el gobierno argentino no sancionará leyes que restrinjan su capacidad de hacer valer sus derechos como acreedores y/o que establezcan una condición o una reducción del capital sobre los montos impagos en la cartera de créditos hipotecarios. Dicha circunstancia podría tener un efecto adverso significativo sobre la situación patrimonial y los resultados de operaciones de Banco Hipotecario.

La exposición de Banco Hipotecario a personas humanas prestatarias podría dar lugar a mayores niveles de morosidad, previsiones por riesgo de incobrabilidad y castigos.

La gran mayoría de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario consiste en préstamos otorgados a personas humanas en los segmentos de ingresos medios-bajos a ingresos medios de la población argentina. Al 31 de diciembre de 2019, los préstamos a personas humanas representaron el 71,0% de la cartera de préstamos total de Banco Hipotecario. Asimismo, uno de los importantes aspectos de la estrategia de Banco Hipotecario consiste en aumentar el volumen de préstamos y la prestación de otros servicios a estos segmentos de clientes y captar clientes nuevos dentro de esta categoría. La calidad de la

cartera de préstamos a personas humanas de Banco Hipotecario depende en gran medida de la situación económica imperante periódicamente en Argentina. Las personas de ingresos medios-bajos a medios son más proclives a ser afectadas más severamente por los acontecimientos adversos de la economía argentina que las grandes empresas y las personas de ingresos altos. Por ende, la actividad crediticia dentro de estos segmentos representa un riesgo mayor que en otros segmentos de mercado. En consecuencia, Banco Hipotecario podría experimentar mayores niveles de morosidad, generando mayores previsiones por incobrabilidad. En consecuencia, no puede garantizarse que los niveles de morosidad pasados y los castigos subsiguientes no sean significativamente mayores en el futuro.

Un incremento en el fraude o errores en las transacciones podría afectar en forma adversa al Banco Hipotecario.

Como en el caso de otras entidades financieras, Banco Hipotecario es susceptible, entre otras cosas, al fraude por parte de los empleados o personas ajenas, transacciones no autorizadas por los empleados y otros errores operativos (incluidos errores administrativos o de registro y errores resultantes de sistemas de computación o telecomunicaciones defectuosos). Dada la gran cantidad de transacciones que se dan en una entidad financiera, pueden repetirse o agravarse errores aún antes de que éstos puedan ser detectados y corregidos. Adicionalmente, algunas de sus transacciones no son totalmente automáticas, lo que puede incrementar el riesgo de error humano o manipulación, y podría ser difícil detectar de manera rápida las pérdidas. Las pérdidas derivadas de fraude por los empleados o personas ajenas, transacciones no autorizadas por empleados y otros errores operativos podrían tener un efecto adverso sobre el Banco Hipotecario.

Cualquiera de los hechos antes descriptos podría causar alteraciones en los sistemas informáticos, demoras y pérdida de datos críticos, e impedir al Banco Hipotecario operar en niveles óptimos. Asimismo, los planes de contingencia vigentes podrían no ser suficientes para cubrir todos esos hechos, por lo cual esto podría significar que la cobertura de seguros aplicable fuera limitada o inadecuada, impidiendo recibir una indemnización plena por las pérdidas sufridas debido a dicha alteración. Por otra parte, el plan de recupero de pérdidas podría no ser suficiente para prevenir los daños resultantes de todos los casos, y la cobertura de seguros podría ser inadecuada para cubrir las pérdidas causadas por interrupciones. Si ocurriera cualquiera de estas circunstancias, la reputación de Banco Hipotecario, negocio, situación patrimonial y el resultado de sus operaciones podrían verse negativamente afectados.

Riesgos relacionados con nuestros negocios en los Estados Unidos

Si no somos capaces de ocupar las posiciones vacantes de nuestros edificios, podríamos sufrir un impacto negativo en los flujos de efectivo de la propiedad que podrían afectar adversamente nuestro negocio, condiciones financieras y resultados.

En julio de 2008 IRSA decidió expandirse internacionalmente a los Estados Unidos, aprovechando ciertas oportunidades de inversión generadas después de la crisis financiera mundial. IRSA adquirió una participación del 19% en Metropolitan, cuyo principal activo es un edificio de 34 pisos con 59.0000 metros cuadrados de área bruta locativa denominado Lipstick Building, ubicado en 885 Third Avenue, Nueva York. El edificio está actualmente ocupado en un 97% y cuenta con 54.340 metros cuadrados de oficinas, 720 metros cuadrados de tiendas minoristas y 3.940 metros cuadrados de espacio de almacenamiento bajo nivel y servicios potenciales. Latham & Watkins ocupa 40.035 m2 del espacio de oficinas y almacenamiento en un contrato de locación que vence el 30 de junio de 2021. En abril de 2018, Latham & Watkins nos comunicó su intención de no renovar su contrato de locación. Como consecuencia de esto, se requerirán nuevas inversiones y gastos de capital para mejorar el lobby, los espacios de servicios y las áreas comunes del edificio para maximizar los alquileres del edificio en el futuro, así como para comercializar la inminente vacante en el edificio. A su vez, esta inversión se encuentra afectada por el COVID-19.

Si no podemos arrendar el espacio que ocupa Latham & Watkins a otros inquilinos, lo cual podría verse afectado en mayor forma por el COVID-19, los flujos de efectivo de la propiedad que recibimos disminuirán, lo que podría afectar negativamente nuestro negocio, condición financiera y los resultados de las operaciones.

Centro de Operaciones Israel

Riesgos relacionados con Israel

IDBD, DIC y sus subsidiarias están expuestas al COVID-19.

IDBD y DIC detentan activos y administran sus actividades comerciales en Israel y se encuentran afectas por el COVID-19. El país ha implementado ciertas medidas de aislamiento las cuales pueden afectar negativamente a los ingresos de IDBD, DIC y sus subsidiarias.

IDBD, DIC y sus subsidiarias están expuestas a riesgos financieros.

IDBD, DIC y sus subsidiarias están expuestas a cambios en las tasas de interés y los índices de precios, y a cambios en los tipos de cambio que afectan, directa o indirectamente, sus resultados comerciales y el valor de sus activos y pasivos (debido al alcance de sus pasivos vinculados con el IPC y debido a sus inversiones en bienes raíces fuera de Israel). También tienen efecto sobre el capital atribuible a los accionistas de IDBD y DIC con respecto a la reserva para ajustes de capital debido a la conversión de los estados contables de subsidiarias en moneda extranjera, principalmente sociedades de bienes raíces en Las Vegas y subsidiarias extranjeras de PBC.

IDBD y DIC detentan activos y administran sus actividades comerciales en Israel. Por lo tanto, casi todos los activos, pasivos, ingresos y gastos de IDBD y de DIC están en NIS (a excepción de un depósito líquido en US$). Los ingresos y los gastos por financiación de IDBD y de DIC también están sujetos a volatilidad a causa de cambios de las tasas de interés sobre préstamos y depósitos. La política de IDBD y de DIC con respecto a la gestión de riesgos de mercado se relaciona con la base de vinculación de sus activos y pasivos financieros (transacciones de cobertura). Sin embargo, los incrementos de la tasa a la que la sociedad financia nuestras operaciones o la falta de financiación en términos y condiciones aceptables podrían tener un efecto adverso sobre los resultados de las operaciones de IDBD y de DIC.

Riesgos relativos a nuestro negocio en Israel

DIC y sus subsidiarias podrían resultar afectadas por restricciones a las inversiones.

DIC y sus subsidiarias están sujetas a restricciones legales en la ejecución de nuevas inversiones o al tratar de aumentar las inversiones existentes en subsidiarias en ciertos casos. DIC y sus subsidiarias también están sujetas a restricciones de conformidad con la ley o de conformidad con las directivas de diversas instituciones de reglamentación de sus operaciones de negocios en Israel y en el exterior. En virtud de la ley, de las disposiciones de diversos organismos de reglamentación y de diversas limitaciones impuestas contractualmente, dichas restricciones pueden limitar la capacidad de DIC de aprovechar oportunidades de negocios de nuevas inversiones o de incrementar o realizar inversiones existentes. Si se desea más información, remitirse a "*Reglamentación y Supervisión por parte de las Autoridades Gubernamentales—Normativa general aplicable a nuestro negocio en Israel—Ley de Concentración.*"

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Podemos incurrir en un endeudamiento adicional con igual rango al de las Obligaciones Negociables o endeudamiento garantizado, lo que podría agravar aún más los riesgos de nuestro endeudamiento.

Podemos incurrir en una deuda adicional de igual rango y comparable con las Obligaciones Negociables. Si incurrimos en una deuda adicional de igual rango y comparable con las Obligaciones Negociables, los tenedores de esa deuda tendrán derecho a compartir de manera proporcional con los tenedores de las Obligaciones Negociables el producido distribuido en relación con una insolvencia, liquidación, reorganización, disolución u otra liquidación de nosotros, sujeta a la satisfacción de ciertas limitaciones de deuda. También podemos incurrir en deudas adicionales que podrían vencer antes de las Obligaciones Negociables. Esto puede tener el efecto de reducir el monto pagado a usted. También tenemos la capacidad de incurrir en deuda garantizada y dicha deuda sería efectivamente de rango superior a las Obligaciones Negociables, en la medida del valor de los activos que aseguran dichas deudas. Dicha deuda adicional podría agravar aún más los riesgos de nuestro endeudamiento.

Nuestro endeudamiento y las restricciones en los documentos que rigen nuestro endeudamiento pueden tener importantes consecuencias negativas para usted. Además, una incapacidad real o inminente de

nosotros para pagar las deudas a medida que se vencen y sean pagaderas podría resultar en nuestra insolvencia.

Las Obligaciones Negociables serán no garantizadas y estarán efectivamente subordinadas a nuestra deuda garantizada.

A pesar de que podríamos emitir deuda garantizada en el marco de nuestro Programa, las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas con ninguno de nuestros bienes, a menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto pertinente. Los tenedores de deuda garantizada tendrán prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables hasta el valor de los activos que constituyen su garantía.

Si fuésemos declarados en quiebra o fuésemos objeto de una liquidación, o si se acelera el vencimiento del pago de cualquier deuda garantizada, los prestamistas de dicha deuda tendrían derecho a ejercer los recursos que se encuentran a disposición de un prestamista garantizado. En consecuencia, el prestamista tendrá prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables no garantizadas hasta el valor de los activos que constituyen su garantía. Si ello ocurriera, podría no haber activos remanentes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas. Asimismo, si existieran activos remanentes luego del pago a estos prestamistas, dichos activos remanentes estarían a disposición de los acreedores que gozan de preferencia en virtud de la ley y podrían ser insuficientes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas y los tenedores de otra deuda no garantizada, entre ellos los acreedores comerciales, que tienen igual rango de prioridad que los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas.

Adicionalmente, nuestros acreedores podrían tener valores negociables u otros instrumentos bajo ley argentina que les confieran derecho a embargar nuestros activos al inicio de procedimientos judiciales en la jurisdicción respectiva, embargos que podrían resultar en preferencias que beneficien a tales acreedores en comparación con los derechos de los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables están subordinadas estructuralmente a cualquier pasivo existente y futuro de nuestras subsidiarias.

Las Obligaciones Negociables no están garantizadas por nuestras subsidiarias y, por lo tanto, estarán subordinadas estructuralmente a todas las deudas existentes y futuras y otras obligaciones de nuestras subsidiarias, incluidas las garantías de nuestra deuda por parte de nuestras subsidiarias. El contrato bajo el cual se emiten las notas no limita el monto del endeudamiento en el que pueden incurrir nuestras subsidiarias. Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, nuestras subsidiarias generaron el 99,51% de nuestros ingresos consolidados. En caso de quiebra, liquidación o disolución de una de nuestras subsidiarias, luego del pago por parte de las subsidiarias restantes de sus pasivos, las subsidiarias pueden no tener activos suficientes para realizar pagos a nosotros.

Es posible que no se desarrolle un mercado activo para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituirán valores negociables nuevos para los que no existe actualmente un mercado de negociación activo. Podemos solicitar que las Obligaciones Negociables de una clase se listen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo para su negociación en el Euro MTF y en ByMA y para que las Obligaciones Negociables sean admitidas para su negociación en el MAE, pero no podemos garantizar que, de ser efectuadas, esas solicitudes serán aprobadas.

Si las Obligaciones Negociables se negocian luego de su emisión inicial, puede suceder que se negocien con un descuento sobre su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de valores negociables similares, la situación económica general y nuestro desempeño financiero.

Los Colocadores podrán participar de operaciones para estabilizar el precio de las Obligaciones Negociables u otras operaciones similares, de acuerdo con la ley aplicable, pero no estarán obligados a ello. Estas operaciones pueden incluir ofertas o compras con el objeto de estabilizar, fijar o mantener el precio de las Obligaciones Negociables. Si los Colocadores crean una posición en descubierto en las Obligaciones Negociables (es decir, si venden un valor nominal total mayor de Obligaciones Negociables que lo establecido en el Suplemento de Prospecto), los Colocadores podrán reducir dicha posición en descubierto mediante la compra de Obligaciones Negociables en el mercado abierto. En general, la compra de Obligaciones Negociables con fines de estabilización o para reducir una posición en descubierto podría provocar el aumento del precio de las Obligaciones Negociables por sobre el que se

fijaría en ausencia de tales compras. Todas las actividades de estabilización deberán ser efectuadas de acuerdo con el Artículo 12, Sección IV, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

No puede garantizarse que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de cualquier clase, o que, en caso de desarrollarse, éste se mantendrá. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán tener dificultades para revender las Obligaciones Negociables o podrían verse imposibilitados de venderlas o de hacerlo a un precio atractivo o en absoluto. Asimismo, aun cuando se desarrolle un mercado, la liquidez de cualquier mercado para las Obligaciones Negociables dependerá de la cantidad de tenedores de Obligaciones Negociables, el interés de los agentes intermediarios en crear un mercado para las Obligaciones Negociables y otros factores; por ende, a pesar de desarrollarse un mercado para las Obligaciones Negociables, éste podría no ser líquido. Asimismo, si se negocian las Obligaciones Negociables, éstas podrán negociarse con un descuento sobre su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado para valores negociables similares, la situación económica general y nuestro desempeño y perspectivas económicas y otros factores.

Las Obligaciones Negociables estarán sujetas a restricciones a la transferencia que podrían limitar su capacidad para revender sus Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores ni ninguna ley estadual en materia de valores negociables, y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América ni a favor o para beneficio de ninguna persona estadounidense, salvo en operaciones que se encuentren exentas del requisito de registro de la Ley de Títulos Valores estadounidense o no sujetas al mismo. Tales excepciones incluyen ofertas y ventas ocurridas fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Reglamentación S y de acuerdo con las leyes aplicables en materia de valores negociables de cualquier otra jurisdicción. Para un análisis de ciertas restricciones a la reventa y transferencia, véase *"Plan de Distribución".* En consecuencia, un tenedor de Obligaciones Negociables deberá estar en condiciones de afrontar el riesgo económico de su inversión en las Obligaciones Negociables durante todo su plazo.

Los acontecimientos de otros países pueden afectar negativamente el valor de mercado de las Obligaciones Negociables.

El precio de mercado de las Obligaciones Negociables podrá verse afectado negativamente por los sucesos en los mercados financieros internacionales y la situación económica mundial. Los mercados bursátiles de la Argentina se encuentran influenciados en cierta medida por las condiciones económicas y financieras de otros países, en especial en América Latina y otros mercados emergentes. Si bien las condiciones económicas son diferentes en cada país, la reacción de los inversores a los acontecimientos de otros países puede afectar los títulos de las emisoras de otros países, entre ellos Argentina. No podemos garantizar que el mercado de valores negociables de emisoras argentinas no se ve afectado negativamente por hechos ocurridos en otras jurisdicciones o que dichos acontecimientos no tendrán un impacto negativo sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables. Por ejemplo, un incremento en las tasas de interés en un país desarrollado, como sería Estados Unidos, o un evento negativo en un mercado emergente podrían provocar salidas significativas de capital de Argentina y reducir el precio de las Obligaciones Negociables.

No es posible garantizar que las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables no serán reducidas, suspendidas o retiradas por las sociedades calificadoras.

Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables pueden cambiar después de su emisión. Dichas calificaciones tienen un alcance limitado y no abordan todos los riesgos importantes relativos a una inversión en las Obligaciones Negociables, sino que reflejan únicamente las visiones de las sociedades calificadoras al momento de emitir las calificaciones. Asimismo, los métodos de asignación de calificaciones empleadas por las sociedades calificadoras argentinas pueden diferir en aspectos importantes de las empleadas por las sociedades calificadoras de los Estados Unidos de América u otros países. Las calificaciones de las Obligaciones Negociables no constituyen una recomendación para comprar, vender o detentar las Obligaciones Negociables, y las calificaciones no contienen comentarios sobre precios de mercado o la adecuación para un inversor en particular. Puede obtenerse una explicación sobre la significancia de estas calificaciones mediante consulta a las sociedades calificadoras. No es posible garantizar que dichas calificaciones de riesgo continuarán vigentes durante un plazo determinado o que dichas calificaciones no serán reducidas, suspendidas o retiradas de plano por las sociedades

calificadoras, si a su juicio las circunstancias así lo ameritan. La baja, suspensión o el retiro de dichas calificaciones puede tener un efecto adverso sobre el precio de mercado y la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables.

Los acontecimientos negativos en los negocios, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial u otros factores podrían hacer que las sociedades calificadoras bajen sus calificaciones de riesgo o las perspectivas de las calificaciones de nuestra deuda de corto y largo plazo, y en consecuencia podrían afectar nuestra capacidad de captar nuevo financiamiento o refinanciar nuestras deudas actuales y aumentar nuestros costos de emisión de nuevos instrumentos de deuda. Cualquiera de estos factores podría afectar nuestros negocios.

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables antes del vencimiento.

Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas a nuestra opción en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, y si el suplemento de prospecto aplicable así lo especificara, las Obligaciones Negociables también podrán ser rescatadas a nuestra opción por cualquier otra razón. Podremos optar por rescatar dichas Obligaciones Negociables en circunstancias en las cuales las tasas de interés vigentes sean relativamente bajas. En consecuencia, un inversor podría no estar en posición de reinvertir los fondos provenientes del rescate en un valor negociable similar a una tasa de interés efectiva tan alta como la de las Obligaciones Negociables.

Es posible que no podamos rescatar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control.

Al producirse un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control (como se define en la sección "*Oferta de los Valores Negociables—b) Descripción de la Oferta y Negociación—Rescate—Rescate por Cambio de Control*" de este Suplemento, cada tenedor tendrá el derecho de exigirnos que compremos la totalidad de las Obligaciones Negociables del tenedor a un precio de compra igual al 101% de su monto de capital, con más los intereses devengados e impagos sobre el mismo hasta la fecha de la compra. Es posible que no podamos comprar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control porque es posible que no tengamos recursos financieros suficientes para comprar todas las Obligaciones Negociables que se entregan en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control. Nuestra incapacidad para comprar las Obligaciones Negociables en un Supuesto Desencadenante de un Cambio de Control causaría un incumplimiento bajo el contrato.

Por lo tanto, si se produce una Oferta por Cambio de Control, no pueden brindarse garantías de que la Compañía contará con fondos suficientes para efectuar el Pago por Cambio de Control en relación con la totalidad de las Obligaciones Negociables que podrían entregar los tenedores que procuran aceptar la Oferta por Cambio de Control.

En caso que la Compañía esté obligada a comprar las Obligaciones Negociables en circulación de conformidad con una Oferta por Cambio de Control, la Compañía prevé que procurará financiación de terceros en la medida en que no cuente con fondos para cumplir con sus obligaciones de compra y cualesquiera otras obligaciones relacionadas con la Deuda Preferente. No obstante, no pueden brindarse garantías de que la Compañía podrá obtener la financiación necesaria.

Los tenedores de Obligaciones Negociables podrían encontrar dificultad en obtener el cumplimiento de acciones de responsabilidad civil contra nosotros o nuestros directores, funcionarios y personas controlantes.

Hemos sido constituidos según las leyes de Argentina y nuestro domicilio social se encuentra ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. La mayoría de nuestros directores, funcionarios y personas controlantes residen fuera de Estados Unidos de América. Asimismo, todo o una parte sustancial de nuestros activos y de nuestros directores, funcionarios y personas controlantes se encuentran ubicados fuera de Estados Unidos de América. Como resultado, podrá ser difícil para los tenedores de Obligaciones Negociables correr traslado de notificaciones en los Estados Unidos de América a tales personas o exigir el cumplimiento de sentencias en su contra, incluida cualquier acción basada en la responsabilidad civil según las leyes de valores negociables federales estadounidenses. En base a la opinión de nuestros asesores legales argentinos, existen dudas respecto de la exigibilidad contra dichas personas en Argentina, ya sea en acciones originales o en acciones para ejecutar sentencias de tribunales estadounidenses, de responsabilidades basadas únicamente en las leyes de valores negociables federales estadounidenses.

Nuestra capacidad para generar efectivo depende de muchos factores que están fuera de nuestro control, y es posible que no podamos generar el efectivo necesario para pagar nuestra deuda.

Nuestra capacidad para realizar los pagos programados en las Obligaciones Negociables y para cumplir con nuestras otras obligaciones o para refinanciar nuestra deuda depende de nuestro futuro desempeño operativo y financiero y de nuestra capacidad para generar efectivo. Esto se verá afectado por nuestra capacidad para implementar con éxito nuestra estrategia comercial, así como por factores económicos generales, financieros, competitivos, regulatorios, técnicos y otros más allá de nuestro control. Si no podemos generar suficiente efectivo para cumplir con nuestras obligaciones de servicio de deuda o financiar nuestras otras necesidades comerciales, es posible que, entre otras cosas, debamos refinanciar la totalidad o una parte de nuestra deuda, incluidas las Obligaciones Negociables, obtener financiamiento adicional, retrasar los gastos de capital o vender bienes.

Es posible que no podamos generar suficiente efectivo a través de cualquiera de las formas anteriores. Si no podemos refinanciar ninguna de nuestras deudas, obtener financiamiento adicional o vender activos en términos comercialmente favorables o en absoluto, es posible que no podamos cumplir nuestras obligaciones con respecto a nuestra deuda, incluidas las Obligaciones Negociables. Si esto ocurriera, los tenedores de la deuda relevante podrían declarar el monto total de esa deuda vencida y exigible. Nuestros activos pueden no ser suficientes para pagar tales montos.

Somos una sociedad controlante y si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

Somos una sociedad controlante y una parte de nuestras operaciones son realizadas a través de nuestras subsidiarias. En consecuencia, dependemos de las utilidades y flujo de fondos y distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias para suministrar los fondos necesarios para satisfacer nuestras obligaciones de servicio de deuda, entre ellas los pagos requeridos en relación con las Obligaciones Negociables. Si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

Las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables estarán subordinadas a ciertos acreedores privilegiados.

Conforme a la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras de Argentina, las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos privilegios legales. En caso de liquidación, tales créditos con privilegios legales, incluyendo, a título ilustrativo, créditos laborales, créditos derivados de obligaciones garantizadas, pagos de aportes previsionales, impuestos y honorarios y costas procesales tendrán preferencia sobre otros créditos, incluyendo los créditos de cualquier persona que invierta en las Obligaciones Negociables.

DESTINO DE LOS FONDOS

Asumiendo un escenario base de emisión estimado de US$15,00 millones de las Obligaciones Negociables ofrecidas por el presente, la Compañía estima que los fondos provenientes de esta emisión ascenderán a aproximadamente US$14,78 millones netos de gastos y comisiones, los cuales la Compañía estima que ascenderán a la suma de US$0,22 millones.

Para más información respecto a los gastos y comisiones, véase la sección "*Gastos de la Emisión*" en este Suplemento de Prospecto.

Destinaremos el producido neto proveniente de la emisión de las Obligaciones Negociables, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, y otras reglamentaciones aplicables para uno o más de los siguientes fines:

(i) el repago de deuda de corto plazo compuesta entre otras por financiaciones por acuerdos en cuenta corriente con instituciones bancarias del país, para el repago de obligaciones negociables y líneas de crédito. A continuación, se describen a fines meramente ejemplificativos y enunciativos las siguientes obligaciones negociables vigentes y circulación y línea de crédito a la fecha del presente Suplemento de Prospecto y que podrán ser objeto de repago:

- Obligaciones Negociables Clase II, a una tasa de interés equivalente a 11,5%, con vencimiento el 20 de julio de 2020, por un valor nominal de US$71,4 millones; y/o
- Obligaciones Negociables Clase II, a una tasa de interés equivalente al 10,5%, con vencimiento el 6 de agosto de 2020, por un valor nominal de CLP 31.502,6 millones; y/o
- Obligaciones Negociables Clase I, a una tasa de interés equivalente a 10,0%, con vencimiento el 15 de noviembre de 2020, por un valor nominal de US$181,5 millones; y/o

(ii) la integración de capital de trabajo en Argentina, entre otros, inversión en infraestructura como ser la obra del edificio denominado "Catalinas", y/o inversión en infraestructura en otras propiedades y en reservas de tierras.

El monto de los destinos de los fondos, ya sea por el Monto Total o hasta el Monto Total Máximo, no superará en ningún caso el monto recibido de la colocación neta de gastos y comisiones.

En caso de que los fondos provenientes de esta emisión fueran menores a lo esperado e indicado en esta sección, la Compañía dará prioridad al destino indicado en el apartado (i) precedente, sin perjuicio de que la aplicación de los fondos netos derivados de esta oferta está sujeta a la influencia de las condiciones de mercado vigentes periódicamente. Por ende, podremos modificar el orden de prioridad de los destinos antes descriptos en forma acorde con nuestra estrategia comercial. Dado que nuestra estrategia está centrada principalmente en la identificación y el desarrollo de oportunidades comerciales dentro del marco de nuestras actividades, podríamos no emplear los fondos netos derivados de la oferta en forma inmediata, dada la naturaleza de mediano y largo plazo de nuestras inversiones.

MIENTRAS SE ENCUENTRE PENDIENTE SU APLICACIÓN, LOS FONDOS PODRÁN INVERTIRSE EN INSTRUMENTOS FINANCIEROS LÍQUIDOS DE ALTA CALIDAD Y EN OTRAS INVERSIONES DE CORTO PLAZO.

GASTOS DE EMISIÓN

Se estima que los gastos de la emisión serán de aproximadamente US$0,22 millones, sobre una colocación de base de US$15,00 millones.

	(en millones de US$)	
Monto Total	US$15,00	
Colocadores (comisión colocación)	US$0,09	0,60%
Honorarios (Abogados / Auditores)	US$0,02	0,13%
Aranceles (CNV / ByMA / MAE)	US$0,01	0,07%
Otros Costos[(1)]	US$0,10	0,67%
Total	US$0,22	1,47%

(i) Incluyendo, sin limitación, publicaciones, honorarios de escribanía y certificaciones, gastos vinculados a la difusión, impuesto a los débitos y créditos bancarios, honorarios por calificación de riesgo, etc.

A todos los gastos de emisión deberá adicionársele el IVA, excepto en el caso de las comisiones que serán abonadas a los Colocadores, y los aranceles de MAE, ByMA y CNV. La comisión que la Compañía pagará a los Colocadores será inferior al 1% del valor nominal total de las Obligaciones Negociables efectivamente colocadas e integradas.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

La presente sección complementa y actualiza el título *"Antecedentes Financieros"* del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020 con información correspondiente al trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Pandemia COVID-19

Se aclara al público inversor que, a efectos de analizar la conveniencia de su inversión en las Obligaciones Negociables, deberá considerar que el resumen de la información contable consolidada para los estados financieros intermedio condensados consolidados no auditados por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, incluido en este documento no captura ni contempla el impacto de la pandemia de COVID-19 y las medidas adoptadas por el gobierno argentino a partir del 20 de marzo de 2020, aproximadamente. Por lo tanto, el desempeño financiero y los resultados operativos para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020 podrían ser significativamente inferiores con respecto a los expresados en los estados financieros incluidos en este Suplemento de Prospecto. Para mayor información sobre el posible impacto de la pandemia de COVID-19, el público inversor deberá considerar la sección denominada *"Factores de Riesgo"* y el apartado "*Antecedentes Financieros—e) Cambios Significativos".*

Resumen de información contable y de otra índole consolidada

El siguiente resumen de la información contable consolidada ha sido obtenido de nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, los cuales han sido presentados oportunamente ante la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con y está condicionada en su totalidad por referencia a nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados y al análisis en "Reseña y perspectiva operativa y financiera" que se incluye en otra sección del presente Prospecto.

El resumen de la información bajo NIIF del estado de resultados consolidado y los flujos de efectivo correspondientes a los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 y el estado situación financiera consolidado al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se derivan de nuestros estados financieros interinos no auditados publicados el 11 de febrero de 2020 (ID 2576905).

Resumen de información contable y de otra índole consolidada de la Compañía de acuerdo a las NIIF

Dado que IDBD y DIC reportan sus resultados trimestrales y anuales siguiendo las regulaciones israelíes con posterioridad a los plazos legales en Argentina y a que IDBD y DIC poseen un cierre de ejercicio fiscal distinto a IRSA, los resultados de las operaciones provenientes de IDBD y DIC se consolidan con un desfasaje de tres meses ajustados por los efectos de transacciones significativas que tengan lugar en el período informado.

a) Estados Financieros

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales:

	31.12.2019	31.12.2018
	(en millones de Ps.)	
INFORMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS NIIF		
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	42.786	21.978
Costos	(26.444)	(13.266)
Ganancia bruta	16.342	8.712
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	3.724	(6.375)
Gastos generales y de administración	(4.640)	(2.286)
Gastos de comercialización	(5.786)	(3.113)
Otros resultados operativos, netos	(2.557)	(2.520)
Ganancia operativa	**7.083**	**(5.582)**
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	(1.671)	(1.757)
Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	**5.412**	**(7.339)**

	31.12.2019	31.12.2018
	(en millones de Ps.)	
Ingresos financieros	536	255
Costos financieros	(10.487)	(4.155)
Otros resultados financieros	(5.084)	3.828
RECPAM	206	542
Resultados financieros, netos	**(14.829)**	**470**
(Pérdida)/ Ganancia antes de impuesto a las ganancias	**(9.417)**	**(6.869)**
Impuesto a las ganancias	(2.365)	(315)
(Pérdida) / Ganancia del período / ejercicio de operaciones continuadas	**(11.782)**	**(7.184)**
(Pérdida) / Ganancia del período / ejercicio de operaciones discontinuadas	16.639	(239)
(Pérdida) / Ganancia del período / ejercicio	**4.857**	**(7.423)**
Otros resultados integrales:		
Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:		
Diferencia de conversión	3.355	(5.414)
Participación en otros resultados integrales de asociadas y negocios conjuntos	-	-
Cambio neto en el valor razonable de instrumentos de cobertura	(74)	(59)
Otras reservas	-	-
Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente a resultados, netos de impuesto a las ganancias:		
Pérdida actuarial por planes de beneficios definidos	(102)	(46)
Otros resultados generados en asociadas	-	-
Otros resultados integrales del período de operaciones continuadas	**3.179**	**(5.519)**
Otros resultados integrales del período de operaciones discontinuadas	4.210	(51)
Otros resultados integrales del período	**7.389**	**(5.570)**
Total de resultados integrales del período	**12.246**	**(12.993)**
Resultado integral de operaciones continuadas	(8.603)	(12.703)
Resultado integral de operaciones discontinuadas	20.849	(290)
Resultado y otros resultados integrales del ejercicio	**12.246**	**(12.993)**
Resultado de operaciones continuadas atribuible a:		
Accionistas de la sociedad controlante	(10.308)	(6.492)
Interés no controlante	(1.474)	(692)
Resultado del ejercicio atribuible a:		
Accionistas de la sociedad controlante	(1.421)	(5.108)
Interés no controlante	6.278	(2.315)
Resultado integral de operaciones continuadas atribuible a:		
Accionistas de la sociedad controlante	(6.953)	(6.184)
Interés no controlante	(1.650)	(6.519)
Resultado integral atribuible a:		
Accionistas de la sociedad controlante	(3.902)	(6.820)
Interés no controlante	16.148	(6.173)
Resultado de las operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:		
Básico	(2,47)	(8,87)
Diluido	(2,47)	(8,87)
Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:		
Básico	(17,89)	(11,27)
Diluido	(17,89)	(11,27)

2. Estado de Situación Financiera:

	31.12.2019	30.12.2018
	(en millones de Ps.)	
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS		
ACTIVO		
Activo no corriente		
Propiedades de inversión	169.956	315.824
Propiedades, planta y equipo	26.674	28.134
Propiedades para la venta	4.336	6.884
Activos intangibles	23.462	23.609
Otros activos	33	77
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	63.588	43.407
Activos por impuesto diferido	397	537
Créditos por impuesto a las ganancias y mínima presunta	14	671
Derechos de uso	13.181	-
Activos restringidos	679	5.872
Créditos por ventas y otros créditos	16.954	16.329
Beneficios a los empleados	-	-
Inversiones en activos financieros	3.965	3.208
Activos financieros y otros activos disponibles para la venta	-	13.708
Instrumentos financieros derivados	83	-
Total del Activo no corriente	**323.322**	**458.260**
Activo corriente		
Propiedades para la venta	1.923	4.409
Inventarios	1.303	1.162
Activos restringidos	5.615	6.090
Créditos por impuesto a las ganancias y mínima presunta	450	620
Grupo de activos disponibles para la venta	36.488	11.977
Créditos por ventas y otros créditos	28.220	28.988
Inversiones en activos financieros	32.060	52.217
Activos financieros disponibles para la venta	7.337	11.065
Instrumentos financieros derivados	58	131
Efectivo y equivalentes de efectivo	64.753	81.716
Total del Activo corriente	**178.207**	**198.375**
TOTAL DEL ACTIVO	**501.529**	**656.635**
PATRIMONIO NETO		
Capital y reservas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante		
Capital social	575	575
Acciones propias en cartera	4	6
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	11.844	11.844
Prima de emisión	12.800	12.800
Prima por negociación de acciones propias en cartera	69	69
Reserva legal	427	427
Reserva especial	8.277	8.277
Otras reservas	3.092	44.908
Resultados no asignados	(2.748)	(29.435)
Total capital y reservas atribuibles a los accionistas de la sociedad controlante	**34.340**	**64.990**
Interés no controlante	47.055	75.046
TOTAL PATRIMONIO NETO	**81.395**	**140.036**
PASIVO		
Pasivo no corriente		
Deudas comerciales y otras deudas	1.780	3.323
Préstamos	253.502	354.232
Instrumentos financieros derivados	89	564
Pasivos por impuesto diferido	33.737	48.373
Pasivos por arrendamientos	9.972	-
Beneficios a los empleados	-	2
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar	182	201
Remuneraciones y cargas sociales	151	127
Provisiones	11.451	7.750
Total del Pasivo no corriente	**310.864**	**414.572**
Pasivo corriente		
Deudas comerciales y otras deudas	19.938	21.786
Grupo de pasivos destinados para la venta	19.726	7.047
Remuneraciones y cargas sociales	3.468	2.704
Pasivos por arrendamiento	3.928	-
Préstamos	58.970	67.399
Instrumentos financieros derivados	739	281
Provisiones	2.075	2.067
Impuesto a las ganancias a pagar y mínima presunta a pagar	426	743
Total del Pasivo corriente	**109.270**	**102.027**

	31.12.2019	30.12.2018
	(en millones de Ps.)	
TOTAL DEL PASIVO	**420.134**	**516.599**
TOTAL DEL PASIVO Y EL PATRIMONIO NETO	**501.529**	**656.635**

3. Estado de Cambios en el Patrimonio:

	30.12.2019	31.12.2018
	(En millones de Ps.)	
Capital Social	575	575
Acciones propias en cartera	4	6
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	11.844	11.844
Prima de emisión	12.800	12.800
Prima por negociación de acciones propias en cartera	69	69
Aportes no Capitalizados	-	-
Reserva legal	427	427
Reserva RG CNV 609/12	8.277	8.277
Otras reservas	3.092	60.427
Resultados no asignados	(2.748)	(29.435)
Subtotal	**34.340**	**64.990**
Interés no controlante	47.055	75.046
Total del Patrimonio	**81.395**	**140.036**

4. Estado de Flujo de Efectivo:

	31.12.2019	31.12.2018
INFORMACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO:	**(en millones de Ps.)**	
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	16.780	10.578
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) las actividades de inversión	13.819	255
Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación	(45.787)	1.265

b) Indicadores financieros:

	31.12.2019	31.12.2018
	(en millones de Ps.)	
OTRA INFORMACIÓN FINANCIERA:		
Resultado por acción básico de operaciones continuadas (1)	(2,47)	(8,87)
Resultado por acción diluido de operaciones continuadas (2)	(2,47)	(8,87)
Resultado por acción básico por ADS de operaciones continuadas (1)(3)	(24,66)	(88,66)
Resultado por acción diluido por ADS de operaciones continuadas (2)(3)	(24,66)	(88,66)
Resultado por acción básico (1)	(17,89)	(11,27)
Resultado por acción diluido (2)	(17,89)	(11,27)
Resultado por acción básico por ADS (1)(3)	(178,92)	(112,68)
Resultado por acción diluido por ADS (2)(3)	(178,92)	(112,68)
Promedio ponderado de acciones en circulación	578.676.460	578.676.460
Amortizaciones y depreciaciones	6.912	4.627
Inversión en bienes de capital	4.857	6.505
Capital de trabajo	68.937	96.348
Liquidez (8)	1,63	1,94
Solvencia(9)	0,19	0,27
Inmovilización de capital(10)	0,64	0,70
Rentabilidad (11)	0,04	(0,05)
Dividendos pagados (4)	(203)	756
Dividendos pagados por acción	(0,35)	1,31
Dividendos pagados por ADS (3)	(3,53)	13,15
Número de acciones en circulación	575.940.605	575.940.605
Capital social	575	575

(1) El ingreso neto básico por acción se calcula dividiendo el resultado neto disponible para los tenedores de acciones ordinarias correspondiente al período/ ejercicio por el promedio ponderado de acciones en circulación durante el período / ejercicio.
(2) El ingreso neto diluido por acción se calcula dividiendo el resultado neto correspondiente al ejercicio por la cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias suponiendo la conversión total de las obligaciones negociables.
(3) Determinado multiplicando los montos por acción por cuarenta (una ADS es igual a diez acciones ordinarias).
(4) Los montos de dividendos, correspondientes a los ejercicios fiscales finalizados al 30 de junio de cada año, son determinados por la Asamblea Anual de Accionistas, la cual tiene lugar en octubre de cada año.
(5) La ganancia bruta dividida por la suma de los ingresos.
(6) Es resultado operativo dividido por la suma de los ingresos.
(7) El resultado neto dividido por la suma de los ingresos.
(8) Se calculó como la relación Activo corriente / Pasivo corriente.

(9) Se calculó como la relación Patrimonio Neto / Total del Pasivo.
(10) Se calculó como la relación Activo no corriente / Total del Activo.
(11) Se calculó como la relación Resultado neto / Patrimonio Neto promedio.

	31.12.19	
Resultado neto (31/12/2019)	4.857	0,04
Patrimonio neto promedio (31/12/2019 + 31/12/2018)	(81.395 + 140.036) / 2	
	31.12.18	
Resultado neto (31/12/2018)	(7.423)	(0,05)
Patrimonio neto promedio (31/12/2018 + 31/12/2017)	(140.036 + 135.404) / 2	

c) Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro indica nuestra deuda de corto y largo plazo, nuestro patrimonio neto y la capitalización total consolidada al 31 de diciembre de 2019 de acuerdo con las NIIF sobre una base real. Este cuadro debe leerse junto con el capítulo "Estados de evolución del patrimonio neto consolidados" y nuestros estados financieros incluidos en el Prospecto, y está condicionado en su totalidad por ellos. El cuadro ha sido confeccionado de acuerdo con las NIIF.

	31.12.2019
	(en millones de Ps.)
Préstamos Corrientes	58.970
Préstamos No Corrientes	253.502
Total Préstamos[(1)]	312.472
Patrimonio Neto:	
Capital social	575
Acciones propias en cartera	4
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	11.844
Prima de emisión	12.800
Prima por negociación de acciones propias en cartera	69
Reserva legal[(2)]	427
Reserva especial(3)	8.277
Costo de acciones propias en cartera	3.092
Resultados no asignados	(2.708)
Interés no controlante	47.055
Total Patrimonio Neto	81.395
Total capitalización[(4)]	**393.867**

(1) Del total de préstamos, Ps.10.752millones corresponde a deuda garantizada y Ps.301.720 millones corresponde a deuda no garantizada.
(2) Bajo la ley argentina, estamos obligados a destinar el 5% de nuestro resultado neto a una reserva legal hasta que el monto de dicha reserva legal sea igual al 20% de nuestro capital en circulación.
(3) Representa la reserva exigida por la Resolución de CNV Nº 609/2012, correspondiente a la diferencia entre (i) el saldo de los resultados no asignados bajo la anterior norma contable al 1 de julio de 2011, la fecha de transición a IFRS, y (ii) el saldo de los resultados no asignados posteriores a los ajustes a IFRS al 1 de julio de 2011. Adicionalmente, la reserva representa la diferencia entre (a) el saldo de resultados no asignados bajo nuestra política contable anterior sobre las propiedades de inversión a fecha de la transición y (b) el saldo de los resultados no asignados a fecha de transición después de la adopción del criterio contable de medición a valor razonable de las propiedades de inversión que se hizo efectivo al 30 de junio de 2017.
(4) La capitalización total consiste en la suma de Patrimonio Neto y el total de Préstamos.

d) Capital Social

Disposiciones Generales

Nuestros GDS se encuentran listados y se negocian en el NYSE con el símbolo "IRS", y nuestras acciones ordinarias se encuentran listadas y admitidas para su negociación en el MVBA a través de la BCBA con el símbolo "IRSA". Al 31 de diciembre de 2019 nuestro capital social autorizado estaba compuesto de 578.676.460 acciones ordinarias de un valor nominal de Ps.1,00 por acción.

Al 31 de diciembre de 2019, teníamos 578.676.460 acciones ordinarias autorizadas y nuestro capital social en circulación estaba compuesto de 578.676.460 acciones ordinarias. A esa fecha (1) no habíamos emitido ni se encontraba en circulación ninguna otra acción de ninguna clase o serie y (2) no había obligaciones negociables convertibles en circulación para adquirir nuestras acciones. Nuestras acciones ordinarias confieren derecho a un voto por acción. Todas las acciones ordinarias en circulación han sido válidamente emitidas, totalmente integradas y no están sujetas a aportes adicionales. Al 31 de diciembre de 2019, había aproximadamente 3.515 tenedores de la totalidad de nuestras acciones ordinarias.

Los derechos de los accionistas de una sociedad por acciones argentina se rigen por su estatuto y por la Ley de General de Sociedades de Argentina. Todas las disposiciones de la Ley General de Sociedades de

Argentina tienen prioridad sobre cualquier disposición en sentido contrario incluida en los estatutos de una sociedad.

Los mercados de valores argentinos están regulados por la CNV conforme a la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, la Ley de Obligaciones Negociables, y la Ley General de Sociedades. Estas leyes rigen los requisitos de información, las restricciones a la negociación por parte de personal jerárquico con información no disponible al público, la manipulación de precios y la protección de los inversores minoritarios.

e) Cambios Significativos

Pandemia de COVID-19

La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, incluyendo Argentina, está impactando adversamente tanto a la economía global como a la economía argentina y a nuestro negocio. Aunque la pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto a nivel nacional en la actividad desarrollada por la Compañía, aún es demasiado pronto para evaluar el alcance total de su impacto.

El 12 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) decretó la emergencia sanitaria para manejar la crisis causada por el COVID-19, y posteriormente, el 19 de marzo, el PEN emitió un decreto ordenando el aislamiento social, preventivo y obligatorio, que originalmente se aplicaba del 20 de marzo al 31 de marzo de 2020 inclusive, y se ha extendido desde entonces, y recientemente, por las medidas adoptadas hasta el 24 de mayo de 2020. Las medidas adoptadas en Argentina incluyen la desaceleración o suspensión de la mayoría de las actividades no esenciales realizadas por individuos y, en consecuencia, están afectando significativamente la economía nacional y regional y está aumentando la incertidumbre económica, evidenciada por un aumento en la volatilidad del precio de los activos, volatilidad del tipo de cambio y una disminución de las tasas de interés de largo plazo.

A continuación, se establecen los impactos estimados actuales de la pandemia de COVID-19 en la Compañía a la fecha de este Suplemento de Prospecto. La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en nuestro negocio, desempeño financiero y resultados operativos para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020, los cuales podrían ser materiales y afectarnos de formas que no podemos prever en este momento. Si bien es imposible predecir con certeza la potencial magnitud de las ramificaciones comerciales y económicas, COVID-19 ha impactado, y puede afectar aún más, nuestro negocio de varias maneras, que incluyen, entre otras:

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y/o de una expansión del COVID-19, nuestros inquilinos podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en nuestro segmento de oficinas;

- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia;

- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que nuestros inquilinos generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;

- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de nuestros locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con la Compañía. Todo ello, podría provocar una reducción de nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra situación financiera;

- El COVID-19 podría generar cambios de hábitos de consumo de la población y una tendencia de consumo mediante plataformas de e-commerce, lo que podría generar un impacto negativo en nuestros centros comerciales;

- Cualquier medida restrictiva prolongada establecida para controlar el COVID-19 podría tener un efecto material adverso en nuestras operaciones comerciales e, inclusive, podría tener un impacto material en nuestra capacidad para operar y alcanzar nuestros objetivos comerciales;
- Como consecuencia de la actual crisis sanitaria, la interrupción de la cadena de pagos y los efectos de la reestructuración de la deuda argentina, también podríamos experimentar deficiencias de liquidez, dificultades en nuestra capacidad de pagar nuestras deudas y otras obligaciones financieras; inclusive, podríamos enfrentar dificultades para acceder a los mercados de deuda y capital y vernos obligados a refinanciar deuda;
- Como consecuencia del 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, Para mayor información véase la sección "*Antecedentes Financieros- Reseña y perspectiva operativa y financiera- Nuestra deuda*" en el Suplemento de Prospecto;
- 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, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y
- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

Para mayor información, véase *"Hechos Posteriores"* en este Suplemento de Prospecto.

f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera

Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de nuestras operaciones se deben leer con nuestros estados financieros consolidados y nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019 y sus notas relacionadas. Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de las operaciones incluyen manifestaciones referentes a hechos futuros que implican riesgos, incertidumbres y suposiciones, varias de las cuales se analizan en la sección "Factores de Riesgo" del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto. Estas manifestaciones referentes a hechos futuros incluyen, entre otras, expresiones que contienen las palabras "prever", "anticipar", "proponer", "considerar" y lenguaje de tenor similar. Los resultados reales podrían diferir significativamente de los previstos en estas manifestaciones referentes a hechos futuros como resultado de muchos factores, incluyendo, sin carácter taxativo, los consignados en otras secciones del presente Suplemento de Prospecto y del Prospecto.

Bases de preparación de los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados

Confeccionamos nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados en pesos y de acuerdo con la NIC 34, Información Financiera Intermedia. Nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019 no incluyen toda la información y declaraciones requeridas en los estados financieros anuales, y deben leerse en conjuntamente con nuestros estados financieros auditados.

Hemos determinado que, a partir del 1 de julio de 2018, la economía argentina califica como economía hiperinflacionaria de acuerdo con la NIC Nº 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" ("NIC 29"). La NIC 29 requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, se expresen en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del período sobre el que se informa. No aplicamos los criterios de actualización a la información financiera para los períodos informados en nuestros estados financieros consolidados auditados, ya que la NIC 29 se aplica a nuestros estados financieros para los períodos que finalizan después del 1 de julio de 2018. Hemos aplicado la NIC 29 a los períodos presentados en nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Por lo tanto, la información financiera consolidada para períodos

posteriores al 30 de junio de 2018 no es comparable a períodos anteriores. Además, a partir del 1 de julio de 2018, adoptamos la NIIF 15 "Ingresos procedentes de contratos con clientes" y la NIIF 9 "Instrumentos financieros" utilizando el enfoque retroactivo modificado, de modo que el impacto acumulado de la adopción se reconoció en las ganancias retenidas al inicio, y las cifras comparativas no fueron modificadas debido a esta adopción. En consecuencia, ciertas comparaciones entre periodos pueden verse afectadas. Ver la Nota 2.2 de nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados no auditados para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Para obtener más información sobre la inflación, véase "*Factores de riesgo—No podemos asegurar que la exactitud de las estadísticas de inflación oficiales de Argentina cumplirá con las normas internacionales*" y "*Reseña y perspectiva operativa y financiera—Factores que afectan los resultados de nuestras operaciones—Efectos de la inflación*" del Prospecto.

El resumen del estado consolidado de resultados y otros ingresos comprensivos y datos de flujo de efectivo para los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 y el resumen de los estados financieros intermedios consolidados para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019 se derivaron de nuestro informe provisional no auditado de diciembre de 2019 de nuestros estados financieros. Nuestros resultados de operaciones no auditados para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 no son necesariamente indicativos de los resultados que se esperan para el año fiscal 2020 o para cualquier otro período futuro.

Políticas contables críticas

Las políticas contables adoptadas en la presentación de los presentes estados financieros son consistentes con las utilizadas en la preparación de los Estados financieros anuales, descriptas en Nota 2 a los mismos.

Como se describe en Nota 2.2 a los estados financieros anuales, el Grupo adoptó NIIF 16 "Arrendamientos" y Modificación a la NIC 28 "Inversión en asociadas y negocios conjuntos" para el presente ejercicio utilizando el enfoque retrospectivo modificado, por lo que el impacto acumulado de la adopción se reconoció en los resultados no asignados al inicio, y no se han modificado los saldos comparativos por esta adopción.

Los principales cambios son los siguientes:

NIIF 16: Arrendamientos

La norma establece los criterios de reconocimiento y valuación de arrendamientos para arrendatarios y arrendadores. Los cambios incorporados impactan principalmente en la contabilidad de los arrendatarios. La NIIF 16 prevé que el arrendatario reconozca un activo por derecho de uso y un pasivo a valor presente respecto de aquellos contratos que cumplan la definición de contratos de arrendamiento de acuerdo con la NIIF 16. De acuerdo con la norma, un contrato de arrendamiento es aquel que proporciona el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período determinado. Para que una compañía tenga el control de uso de un activo identificado: a) debe tener el derecho de obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del activo identificado y b) debe tener el derecho de dirigir el uso del activo identificado.

La norma permite excluir los contratos de corto plazo (menores a 12 meses) y aquellos en los que el activo subyacente tiene bajo valor.

Modificación a la NIC 28 "Inversión en asociadas y negocios conjuntos"

De acuerdo con la modificación a la NIC 28, una entidad implementará las disposiciones de la NIIF 9 a Inversiones a largo plazo que son esencialmente parte de la inversión neta de la entidad en la asociada o en el negocio conjunto de acuerdo con las definiciones de dicha norma. Las disposiciones de la NIIF 9 se aplicarán a dichas inversiones con respecto a la participación en las pérdidas de una asociada o un negocio conjunto, así como con respecto al reconocimiento de la desvalorización de una inversión en una asociada o negocio conjunto. Además, al aplicar la NIIF 9 a dichas inversiones a largo plazo, la entidad lo realizará en forma previa a los ajustes realizados al valor en libros de la inversión de acuerdo con la NIC 28.

Información por segmento

La NIIF 8 requiere que una entidad presente información financiera y detallada sobre sus segmentos reportables, que son segmentos operativos o conjuntos de segmentos operativos que cumplen con determinados criterios. Los segmentos operativos son los componentes de una entidad sobre la cual existe información financiera disponible separada que es analizada habitualmente por el Comité Ejecutivo de la

Compañía (máxima autoridad en la toma de decisiones del día a día, sin perjuicio de las facultades y responsabilidades del órgano de administración, el Directorio) al decidir cómo se asignan recursos y al evaluar su rendimiento. El Comité Ejecutivo evalúa los negocios en función de las diferencias en la naturaleza de sus productos, operaciones y riesgos. El monto reportado para cada ítem de segmento es la medición reportada al Comité Ejecutivo y posteriormente con este fin es informado al órgano máximo en la administración que es el Directorio de la Compañía. A su vez la gestión del Directorio es evaluada por la Asamblea de Accionistas que constituye el órgano de gobierno.

Los segmentos operativos identificados se presentan como segmentos reportables si cumplen con algunos de los siguientes umbrales cuantitativos:

- Los ingresos reportados de los segmentos operativos, incluyendo tanto las ventas a clientes externos como ventas o transferencias entre segmentos, representan un 10% o más de los ingresos combinados, internos y externos, de todos los segmentos operativos;
- El valor absoluto de las ganancias o pérdidas reportadas es un 10% o más, en términos absolutos, del mayor entre:
    - las ganancias reportadas combinadas de todos los segmentos operativos que no registran pérdidas; y
    - las pérdidas reportadas combinadas de todos los segmentos operativos que registran pérdidas.
    - Sus activos representan un 10% o más de los activos combinados de todos los segmentos operativos.

Asimismo, los segmentos operativos que no alcancen ninguno de los umbrales cuantitativos podrían considerarse segmentos reportables, si la Gerencia de la Compañía estima que dicha información podría ser útil para los usuarios de los estados financieros.

Si, luego de determinar segmentos reportables de acuerdo con los umbrales cuantitativos precedentes, los ingresos totales externos atribuibles a esos segmentos totalizan menos del 75% del total de los ingresos externos consolidados de la Compañía, se identificarán segmentos adicionales como segmentos reportables, aún si no se cumplen los umbrales arriba descriptos, hasta que al menos el 75% de los ingresos externos consolidados de la Compañía se incluyan en los segmentos reportables. Una vez que el 75% de los ingresos externos consolidados de la Compañía se incluye como segmentos reportables, los restantes segmentos operativos son incluidos en la columna “Otros segmentos”.

La información por segmentos ha sido preparada y clasificada de acuerdo a los diferentes tipos de negocio en los cuales la Compañía lleva a cabo sus actividades.

La Compañía reporta su performance financiera y patrimonial separada en dos centros de operaciones. A partir del ejercicio iniciado el 1 de julio de 2017 el CODM revisa ciertos gastos corporativos asociados a cada centro de operaciones de manera agregada y por separado de cada uno de los segmentos, y han sido expuestos en el segmento “Corporativo” de cada centro de operaciones. Adicionalmente, a partir de dicha fecha, el CODM revisa el negocio de oficinas como un solo segmento y el negocio de entretenimientos de manera agregada y por separado de oficinas, y ha sido expuesto en el segmento “Otros”. Adicionalmente la Compañía perdió el control de Shufersal al 30 de junio de 2018 y ha reclasificado los resultados a operaciones discontinuas.

Hemos determinado que las unidades de negocio a ser informadas de Nuestras Propiedades Urbanas e Inversión en dos unidades correspondientes a Centro de Operaciones en Argentina y Centro de Operaciones en Israel.

Desde el Centro de Operaciones en Argentina, la Compañía, a través de IRSA y sus subsidiarias, administra los negocios en Argentina y las inversiones internacionales en Lipstick Building en Nueva York y el hotel Condor Hospitality Trust REIT.

Desde el Centro de Operaciones en Israel, la Compañía administra IDBD y DIC.

Centro de Operaciones Argentina

Hemos determinado que las unidades de negocio a ser informadas son aquellas que se basan en información de gestión generada por la Compañía. En consecuencia, tenemos siete unidades de negocio a

ser informadas. Estas unidades son: “centros comerciales”, “oficinas”, “ventas y desarrollos”, “hoteles”, internacional”, “corporativo” y “otros”.

Se presenta a continuación una descripción general de cada segmento en los que hemos reportado resultados:

- **Centros comerciales**: actividad proveniente principalmente del alquiler y de la prestación de servicios relacionados con el alquiler de locales comerciales y otros espacios en nuestros centros comerciales.
- **Oficinas**: actividad proveniente del arrendamiento de espacios de oficinas y otros inmuebles de renta y otros servicios relacionados con esta actividad.
- **Ventas y desarrollos:** incluye el desarrollo, mantenimiento y ventas de reservas de tierras y/o inmuebles para la venta. Asimismo, se incluyen los resultados de ventas de propiedades realizadas.
- **Hoteles**: consisten principalmente en ingresos por alojamiento, servicios de gastronomía y restaurantes.
- **Internacional**: incluye principalmente la actividad vinculada con las asociadas Condor (hoteles) y Lipstick (oficinas).
- **Corporativo**: comprende los gastos relacionados con las actividades corporativas del Centro de Operaciones Argentina.
- **Otros:** comprende principalmente la actividad de entretenimientos llevada a cabo a través de La Arena S.A. y La Rural S.A. y las actividades financieras llevadas a cabo a través de Banco Hipotecario.

Centro de Operaciones Israel

Dentro de este centro de operaciones, operamos y hemos reportado resultados en los siguientes segmentos:

- **Bienes Raíces**: a través de Property & Building (“PBC”), operamos propiedades de renta y residenciales en Israel, Estados Unidos y otros lugares del mundo y lleva a cabo proyectos comerciales en Las Vegas, Estados Unidos.
- **Supermercados**: a través de Shufersal, reclasificada a operaciones discontinuadas en el presente ejercicio, la Compañía opera principalmente una cadena de supermercados en Israel.
- **Telecomunicaciones**: a través de Cellcom se proveen los servicios de telefonía celular, telefonía fija, datos e internet entre otros.
- **Seguros**: incluye la inversión en Clal Insurance Enterprise Holdings Ltd. (“Clal”), compañía aseguradora cuya actividad comprende principalmente los de seguros de pensión y previsión social y otros. No poseemos el control de Clal. Por lo tanto, el negocio de Clal no se consolida línea por línea en nuestros estados financieros, sino que se expone la inversión en una sola línea como un instrumento financiero a valor razonable, como lo exige la NIIF.
- **Corporativo**: incluye los gastos relacionados con las actividades de las compañías holdings.
- **Otros:** incluye otras actividades diversas, tales como desarrollos tecnológicos, turismo, activos de petróleo y gas, electrónica, y otros varios.

A continuación se presenta un resumen de las líneas de nuestro negocio y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmento y nuestro resultado operativo según el estado de resultados y otros ingresos globales por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	31 de diciembre de 2019						
	Centro de operaciones Argentina	**Centro de operaciones Israel**	**Total información por segmentos**	**Negocios conjuntos (1)**	**Expensas y FPC**	**Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)**	**Total estado de resultados / estado de situación financiera**
	(En millones de Ps.)						
Ingresos	6.531	34.767	41.298	(40)	1.540	(12)	42.786
Costos	(1.359)	(23.498)	(24.857)	21	(1.611)	3	(26.444)

Ganancia bruta	**5.172**	**11.269**	**16.441**	**(19)**	**(71)**	**(9)**	**16.342**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	4.141	(164)	3.977	(253)	-	-	3.724
Gastos generales y de administración	(1.134)	(3.528)	(4.662)	7	-	15	(4.640)
Gastos de comercialización	(536)	(5.229)	(5.765)	4	(25)	-	(5.786)
Otros resultados operativos, netos	(42)	(2.594)	(2.636)	14	71	(6)	(2.557)
Ganancia / (pérdida) operativa	**7.601**	**(246)**	**7.355**	**(247)**	**(25)**	**-**	**7.083**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(1.289)	(563)	(1.852)	181	-	-	(1.671)
Ganancia / (pérdida) del segmento	**6.312**	**(809)**	**5.503**	**(66)**	**(25)**	**-**	**5.412**
Activos reportables	102.321	374.349	476.670	(597)	-	25.456	501.529
Pasivos reportables	-	(331.885)	(331.885)	-	-	(88.249)	(420.134)
Activos netos reportables	**102.321**	**42.464**	**144.785**	**(597)**	**-**	**(62.793)**	**81.395**

	31 de diciembre de 2018						
	Centro de operaciones Argentina	**Centro de operaciones Israel**	**Total información por segmentos**	**Negocios conjuntos (1)**	**Expensas y FPC**	**Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)**	**Total estado de resultados / estado de situación financiera**
	(En millones de Ps.)						
Ingresos	7.100	30.920	38.020	(45)	1.753	(9)	39.719
Costos	(1.233)	(21.744)	(22.977)	28	(1.832)	-	(24.781)
Ganancia bruta	**5.867**	**9.176**	**15.043**	**(17)**	**(79)**	**(9)**	**14.938**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(9.569)	487	(9.082)	1	-	-	(9.081)
Gastos generales y de administración	(1.312)	(3.430)	(4.742)	11	-	15	(4.716)
Gastos de comercialización	(501)	(4.797)	(5.298)	2	-	-	(5.296)
Otros resultados operativos, netos	(310)	966	656	161	79	(5)	891
(Pérdida) / ganancia operativa	**(5.825)**	**2.402**	**(3.423)**	**158**	**-**	**1**	**(3.264)**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(397)	(622)	(1.019)	(193)	-	-	(1.212)
Pérdida del segmento	**(6.222)**	**1.780**	**(4.442)**	**(35)**	**-**	**1**	**(4.476)**
Activos reportables	127.162	503.648	630.810	(786)	-	26.617	656.641
Pasivos reportables	-	(432.060)	(432.060)	-	-	(84.542)	(516.602)
Activos netos reportables	**127.162**	**71.588**	**198.750**	**(786)**	**-**	**(57.925)**	**140.039**

(1) Representa el valor patrimonial proporcional de aquellos negocios conjuntos que fueron consolidados proporcionalmente a fines de la información por segmentos.

(2) Incluye activo por impuesto diferido, crédito por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta, créditos por ventas y otros créditos, inversiones en activos financieros, efectivo y equivalentes de efectivo, y activos intangibles excepto por derecho a recibir futuras unidades en permuta, neto de inversiones en asociadas con patrimonio neto negativo las cuales se exponen en provisiones por Ps.8.912 y Ps.5.288 al 31 de diciembre de 2019 y 2018 respectivamente.

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio del Centro de Operaciones Argentina de la compañía por los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	31 de diciembre de 2019							
	Centro de operaciones Argentina							
	Centros comerciales	**Oficinas**	**Ventas y desarrollos**	**Hoteles**	**Internacional**	**Corporativo**	**Otros**	**Total**
	(En millones de Ps.)							
Ingresos	3.644	1.095	460	1.268	5	-	59	6.531
Costos	(287)	(61)	(257)	(706)	(5)	-	(43)	(1.359)
Ganancia bruta	**3.357**	**1.034**	**203**	**562**	**-**	**-**	**16**	**5.172**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(1.876)	3.326	2.544	-	-	-	147	4.141
Gastos generales y de administración	(440)	(115)	(108)	(177)	(60)	(177)	(57)	(1.134)
Gastos de comercialización	(254)	(43)	(98)	(135)	-	-	(6)	(536)
Otros resultados operativos, netos	(85)	(24)	(3)	(9)	(1)	-	80	(42)
Ganancia / (pérdida) operativa	**702**	**4.178**	**2.538**	**241**	**(61)**	**(177)**	**180**	**7.601**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	(381)	-	(908)	(1.289)
Ganancia / (pérdida) del segmento	**702**	**4.178**	**2.538**	**241**	**(442)**	**(177)**	**(728)**	**6.312**
Propiedades de inversión y propiedades para la venta	43.075	31.242	24.362	1.628	268	-	1.082	101.657
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-	-	456	-	(7.530)	-	5.315	(1.759)
Otros activos reportables	44	50	2.225	25	-	-	79	2.423
Activos reportables	**43.119**	**31.292**	**27.043**	**1.653**	**(7.262)**	**-**	**6.476**	**102.321**

(i) Para el período de seis meses finalizado el 30 de diciembre de 2019, el resultado neto por cambio en el valor razonable de centros comerciales fue una ganancia de Ps.4.141 millones. El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas:

(a) resultado positivo de Ps.19.638,8 millones producto de un aumento en la tasa de inflación más PBI proyectada, con el consiguiente incremento en el flujo de efectivo de los ingresos de los centros comerciales;
(b) resultado negativo de Ps.21.592,6 millones debido a la conversión a dólares del flujo de fondos proyectado en pesos de acuerdo a las estimaciones de tipo de cambio proyectado utilizadas en el flujo de fondos;
(c) un aumento de 72 puntos básicos en la tasa de descuento, originado principalmente por una suba del componente riesgo país de la tasa de descuento WACC utilizada para descontar el flujo de fondos, que generó una disminución en el valor de los centros comerciales de Ps.2.244,0 millones.
(d) impacto positivo de Ps.11.560,7 millones producto de la conversión a pesos del valor de los centros comerciales en dólares en función al tipo de cambio de cierre del período;
(e) efecto adicional por la suspensión por un año del esquema de reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias aplicable a las sociedades, lo cual generó una reducción en el valor de los centros comerciales de Ps.209,0 millones.

El valor de nuestros edificios de oficinas y otras propiedades para alquiler medido en términos reales aumentó 12,0% durante el periodo de seis meses al 30 de diciembre de 2019, producto de una devaluación del peso superior a la tasa de inflación del período.

Adicionalmente, por el impacto del ajuste por inflación se reclasifico el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

	31 de diciembre de 2018							
	Centro de operaciones Argentina							
	Centros comerciales	**Oficinas**	**Ventas y desarrollos**	**Hoteles**	**Internacional**	**Corporativo**	**Otros**	**Total**
	(En millones de Ps.)							
Ingresos	4.207	840	515	1.454	7	-	77	7.100
Costos	(319)	(44)	(67)	(717)	(3)	-	(83)	(1.233)
Ganancia / (pérdida) bruta	**3.888**	**796**	**448**	**737**	**4**	**-**	**(6)**	**5.867**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(13.663)	3.863	197	-	3	-	31	(9.569)
Gastos generales y de administración	(454)	(105)	(94)	(227)	(54)	(326)	(52)	(1.312)
Gastos de comercialización	(268)	(53)	(20)	(152)	-	-	(8)	(501)
Otros resultados operativos, netos	33	(15)	(187)	40	3	-	(184)	(310)
(Pérdida) / ganancia operativa	**(10.464)**	**4.486**	**344**	**398**	**(44)**	**(326)**	**(219)**	**(5.825)**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	(21)	-	(299)	-	(77)	(397)
(Pérdida) / ganancia del segmento	**(10.464)**	**4.486**	**323**	**398**	**(343)**	**(326)**	**(296)**	**(6.222)**
Propiedades de inversión y propiedades para la venta	66.040	30.625	23.311	-	92	-	1.161	121.229
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	2	-	375	-	(3.840)	-	6.683	3.220
Otros activos reportables	229	152	163	1.754	174	-	241	2.713
Activos reportables	**66.271**	**30.777**	**23.849**	**1.754**	**(3.574)**	**-**	**8.085**	**127.162**

A continuación, se presenta un análisis de las líneas de negocio del Centro de Operaciones Israel del Grupo por los períodos finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	31 de diciembre de 2019						
	Centro de operaciones Israel						
	Bienes raíces	**Supermercados**	**Telecomunicaciones**	**Seguros**	**Corporativo**	**Otros**	**Total**
	(En millones de Ps.)						
Ingresos	6.277	-	27.595	-	-	895	34.767
Costos	(3.364)	-	(19.885)	-	-	(249)	(23.498)
Ganancia bruta	**2.913**	**-**	**7.710**	**-**	**-**	**646**	**11.269**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(164)	-	-	-	-	-	(164)
Gastos generales y de administración	(378)	-	(2.297)	-	(440)	(413)	(3.528)
Gastos de comercialización	(117)	-	(4.924)	-	-	(188)	(5.229)
Otros resultados operativos, netos	(1.644)	-	(657)	-	(58)	(235)	(2.594)
Ganancia / (pérdida) operativa	**610**	**-**	**(168)**	**-**	**(498)**	**(190)**	**(246)**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(404)	-	(89)	-	-	(70)	(563)
Ganancia / (pérdida) del segmento	**206**	**-**	**(257)**	**-**	**(498)**	**(260)**	**(809)**
Activos reportables	133.810	22.442	115.160	7.337	29.114	66.486	374.349
Pasivos reportables	(123.193)	-	(89.968)	-	(98.434)	(20.290)	(331.885)
Activos reportables, netos	**10.617**	**22.442**	**25.192**	**7.337**	**(69.320)**	**46.196**	**42.464**

	31 de diciembre de 2018						
	Centro de operaciones Israel						
	Bienes raíces	**Supermercados**	**Telecomunicaciones**	**Seguros**	**Corporativo**	**Otros**	**Total**
	(En millones de Ps)						
Ingresos	6.153	-	24.018	-	-	749	30.920
Costos	(3.857)	-	(17.488)	-	-	(399)	(21.744)
Ganancia bruta	**2.296**	**-**	**6.530**	**-**	**-**	**350**	**9.176**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	487	-	-	-	-	-	487
Gastos generales y de administración	(281)	-	(2.114)	-	(422)	(613)	(3.430)
Gastos de comercialización	(103)	-	(4.554)	-	-	(140)	(4.797)
Otros resultados operativos, netos	-	-	181	-	413	372	966
Ganancia / (pérdida) operativa	**2.399**	**-**	**43**	**-**	**(9)**	**(31)**	**2.402**
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	(470)	252	-	-	-	(404)	(622)
Ganancia / (pérdida) del segmento	**1.929**	**252**	**43**	**-**	**(9)**	**(435)**	**1.780**
Activos reportables	271.236	21.126	103.239	24.773	54.408	28.866	503.648
Pasivos reportables	(210.798)	-	(80.053)	-	(126.264)	(14.945)	(432.060)
Activos reportables, netos	**60.438**	**21.126**	**23.186**	**24.773**	**(71.856)**	**13.921**	**71.588**

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio de la compañía y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmentos y el resultado operativo según estado de resultados por los periodos finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018.

	Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Expensas y FPC			Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables			Total estado de resultados / estado de situación financiera		
	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación
	(En millones de Ps.)																				
Ingresos	6.531	7.100	(569)	34.767	30.920	3.847	41.298	38.020	3.278	(40)	(45)	5	1.540	1.753	(213)	(12)	(9)	(3)	42.786	39.719	3.067
Costos	(1.359)	(1.233)	(126)	(23.498)	(21.744)	(1.754)	(24.857)	(22.977)	(1.880)	21	28	(7)	(1.611)	(1.832)	221	3	-	3	(26.444)	(24.781)	(1.663)
Ganancia bruta	**5.172**	**5.867**	**(695)**	**11.269**	**9.176**	**2.093**	**16.441**	**15.043**	**1.398**	**(19)**	**(17)**	**(2)**	**(71)**	**(79)**	**8**	**(9)**	**(9)**	**-**	**16.342**	**14.938**	**1.404**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	4.141	(9.569)	13.710	(164)	487	(651)	3.977	(9.082)	13.059	(253)	1	(254)	-	-	-	-	-	-	3.724	(9.081)	12.805
Gastos generales y de administración	(1.134)	(1.312)	178	(3.528)	(3.430)	(98)	(4.662)	(4.742)	80	7	11	(4)	-	-	-	15	15	-	(4.640)	(4.716)	76
Gastos de comercialización	(536)	(501)	(35)	(5.229)	(4.797)	(432)	(5.765)	(5.298)	(467)	4	2	2	(25)	-	(25)	-	-	-	(5.786)	(5.296)	(490)
Otros resultados operativos, netos	(42)	(310)	268	(2.594)	966	(3.560)	(2.636)	656	(3.292)	14	161	(147)	71	79	(8)	(6)	(5)	(1)	(2.557)	891	(3.448)
Ganancia operativa	**7.601**	**(5.825)**	**13.426**	**(246)**	**2.402**	**(2.648)**	**7.355**	**(3.423)**	**10.778**	**(247)**	**158**	**(405)**	**(25)**	**-**	**(25)**	**-**	**1**	**(1)**	**7.083**	**(3.264)**	**10.347**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(1.289)	(397)	(892)	(563)	(622)	59	(1.852)	(1.019)	(833)	181	(193)	374	-	-	-	-	-	-	(1.671)	(1.212)	(459)
Ganancia del segmento	**6.312**	**(6.222)**	**12.534**	**(809)**	**1.780**	**(2.589)**	**5.503**	**(4.442)**	**9.945**	**(66)**	**(35)**	**(31)**	**(25)**	**-**	**(25)**	**-**	**1**	**(1)**	**5.412**	**(4.476)**	**9.888**
Activos reportables	102.321	127.162	(24.841)	374.349	503.648	(129.299)	476.670	630.810	(154.140)	(597)	(786)	189	-	-	-	25.456	26.617	(1.161)	501.529	656.641	(155.112)
Pasivos reportables	-	-	-	(331.885)	(432.060)	100.175	(331.885)	(432.060)	100.175	-	-	-	-	-	-	(88.249)	(84.542)	(3.707)	(420.134)	(516.602)	96.468
Activos netos reportables	**102.321**	**127.162**	**(24.841)**	**42.464**	**71.588**	**(29.124)**	**144.785**	**198.750**	**(53.965)**	**(597)**	**(786)**	**189**	**-**	**-**	**-**	**(62.793)**	**(57.925)**	**(4.868)**	**81.395**	**140.039**	**(58.644)**

Centro de Operaciones Argentina

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio del centro de operaciones Argentina por los periodos finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	31.12.19	31.12.18	Variacion	31.12.19	31.12.18	Variacion	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variacion	31.12.19	31.12.18	Variación
	(En millones de Ps.)																							
Ingresos	3.644	4.207	(563)	1.095	840	255	460	515	(55)	1.268	1.454	(186)	5	7	(2)	-	-	-	59	77	(18)	6.531	7.100	(569)
Costos	(287)	(319)	32	(61)	(44)	(17)	(257)	(67)	(190)	(706)	(717)	11	(5)	(3)	(2)	-	-	-	(43)	(83)	40	(1.359)	(1.233)	(126)
Ganancia bruta	**3.357**	**3.888**	**(531)**	**1.034**	**796**	**238**	**203**	**448**	**(245)**	**562**	**737**	**(175)**	**-**	**4**	**(4)**	**-**	**-**	**-**	**16**	**(6)**	**22**	**5.172**	**5.867**	**(695)**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(1.876)	(13.663)	11.787	3.326	3.863	(537)	2.544	197	2.347	-	-	-	-	3	(3)	-	-	-	147	31	116	4.141	(9.569)	13.710
Gastos generales y de administración	(440)	(454)	14	(115)	(105)	(10)	(108)	(94)	(14)	(177)	(227)	50	(60)	(54)	(6)	(177)	(326)	149	(57)	(52)	(5)	(1.134)	(1.312)	178
Gastos de comercialización	(254)	(268)	14	(43)	(53)	10	(98)	(20)	(78)	(135)	(152)	17	-	-	-	-	-	-	(6)	(8)	2	(536)	(501)	(35)
Otros resultados operativos, netos	(85)	33	(118)	(24)	(15)	(9)	(3)	(187)	184	(9)	40	(49)	(1)	3	(4)	-	-	-	80	(184)	264	(42)	(310)	268
Ganancia operativa	**702**	**(10.464)**	**11.166**	**4.178**	**4.486**	**(308)**	**2.538**	**344**	**2.194**	**241**	**398**	**(157)**	**(61)**	**(44)**	**(17)**	**(177)**	**(326)**	**149**	**180**	**(219)**	**399**	**7.601**	**(5.825)**	**13.426**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	(21)	21	-	-	-	(381)	(299)	(82)	-	-	-	(908)	(77)	(831)	(1.289)	(397)	(892)
Ganancia del segmento	**702**	**(10.464)**	**11.166**	**4.178**	**4.486**	**(308)**	**2.538**	**323**	**2.215**	**241**	**398**	**(157)**	**(442)**	**(343)**	**(99)**	**(177)**	**(326)**	**149**	**(728)**	**(296)**	**(432)**	**6.312**	**(6.222)**	**12.534**
Activos reportables	43.119	66.271	(23.152)	31.292	30.777	515	27.043	23.849	3.194	1.653	1.754	(101)	(7.262)	(3.574)	(3.688)	-	-	-	6.476	8.085	(1.609)	102.321	127.162	(24.841)
Pasivos reportables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos netos reportables	**43.119**	**66.271**	**(23.152)**	**31.292**	**30.777**	**515**	**27.043**	**23.849**	**3.194**	**1.653**	**1.754**	**(101)**	**(7.262)**	**(3.574)**	**(3.688)**	**-**	**-**	**-**	**6.476**	**8.085**	**(1.609)**	**102.321**	**127.162**	**(24.841)**

Centro de Operaciones Israel

A continuación, se presenta un análisis de las líneas de negocio del centro de operaciones Israel por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Seguros			Corporativo			Otros			Total		
	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación	31.12.19	31.12.18	Variación
	(En millones de Ps.)																				
Ingresos	6.277	6.153	124	-	-	-	27.595	24.018	3.577	-	-	-	-	-	-	895	749	146	34.767	30.920	3.847
Costos	(3.364)	(3.857)	493	-	-	-	(19.885)	(17.488)	(2.397)	-	-	-	-	-	-	(249)	(399)	150	(23.498)	(21.744)	(1.754)
Ganancia bruta	**2.913**	**2.296**	**617**	**-**	**-**	**-**	**7.710**	**6.530**	**1.180**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**646**	**350**	**296**	**11.269**	**9.176**	**2.093**
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(164)	487	(651)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(164)	487	(651)
Gastos generales y de administración	(378)	(281)	(97)	-	-	-	(2.297)	(2.114)	(183)	-	-	-	(440)	(422)	(18)	(413)	(613)	200	(3.528)	(3.430)	(98)
Gastos de comercialización	(117)	(103)	(14)	-	-	-	(4.924)	(4.554)	(370)	-	-	-	-	-	-	(188)	(140)	(48)	(5.229)	(4.797)	(432)
Otros resultados operativos, netos	(1.644)	-	(1.644)	-	-	-	(657)	181	(838)	-	-	-	(58)	413	(471)	(235)	372	(607)	(2.594)	966	(3.560)
Ganancia operativa	**610**	**2.399**	**(1.789)**	**-**	**-**	**-**	**(168)**	**43**	**(211)**	**-**	**-**	**-**	**(498)**	**(9)**	**(489)**	**(190)**	**(31)**	**(159)**	**(246)**	**2.402**	**(2.648)**
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(404)	(470)	66	-	252	(252)	(89)	-	(89)	-	-	-	-	-	-	(70)	(404)	334	(563)	(622)	59
Ganancia del segmento	**206**	**1.929**	**(1.723)**	**-**	**252**	**(252)**	**(257)**	**43**	**(300)**	**-**	**-**	**-**	**(498)**	**(9)**	**(489)**	**(260)**	**(435)**	**175**	**(809)**	**1.780**	**(2.589)**
Activos reportables	133.810	271.236	(137.426)	22.442	21.126	1.316	115.160	103.239	11.921	7.337	24.773	(17.436)	29.114	54.408	(25.294)	66.486	28.866	37.620	374.349	503.648	(129.299)
Pasivos reportables	(123.193)	(210.798)	87.605	-	-	-	(89.968)	(80.053)	(9.915)	-	-	-	(98.434)	(126.264)	27.830	(20.290)	(14.945)	(5.345)	(331.885)	(432.060)	100.175
Activos netos reportables	**10.617**	**60.438**	**(49.821)**	**22.442**	**21.126**	**1.316**	**25.192**	**23.186**	**2.006**	**7.337**	**24.773**	**(17.436)**	**(69.320)**	**(71.856)**	**2.536**	**46.196**	**13.921**	**32.275**	**42.464**	**71.588**	**(29.124)**

Ingresos 2019 vs 2018

Los ingresos por ventas alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en Ps.3.067 millones, pasando de Ps.39.719 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.42.786 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps 34.767 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.8.019 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos por ventas, alquileres y servicios disminuyeron en un 8,9%.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 12,2%, pasando de Ps.1.753 millones (de los cuales Ps.1.635 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.118 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018, a Ps.1.540 millones (de los cuales Ps.1.422 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.118 millones al segmento de Oficinas) durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron un 11,1%, pasando de Ps.45 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.34 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.9 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.40 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.34 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.6 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los ingresos entre segmentos se incrementaron un 33,3%, pasando de Ps.9 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (los cuales Ps.8 se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.1 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.12 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.3 millones al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los ingresos experimentaron un crecimiento de Ps.3.278 millones, pasando de Ps.38.020 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.41.298 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.34.767 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.6.531 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron en un 8%.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los ingresos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 13,4% pasando de Ps.4.207 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.3.644 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha disminución es atribuible a: (i) una disminución de Ps.420,5 millones en los ingresos por alquileres fijos como consecuencia de una disminución del 13,9% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de Ps.76.747,0 millones durante el ejercicio 2018 a Ps.66.074,9 millones durante el ejercicio 2019; (ii) una disminución de Ps.74,0 millones en comisiones; (iii) una disminución de Ps.49,3 millones en ingresos por estacionamiento; (iv) una disminución de Ps.28,2 millones en derechos de admisión; (v) compensado parcialmente por un incremento en apalancamiento de alquileres escalonados de Ps.19,2 millones.

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 30,4% pasando de Ps.840 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.1.095 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La variación se explica principalmente por el incremento de los ingresos por alquiler en un 30,8%, pasando de Ps.733 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.959 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente producto de la devaluación.

Ventas y desarrollos. Los ingresos del segmento Ventas y desarrollos registraron una disminución del 10,7%, pasando de Ps.515 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.460 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Este segmento habitualmente varía significativamente de un período a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo.

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles disminuyeron en 12,8% de Ps.1.454 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.1.268 millones durante el período de

seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por una disminución en el ingreso de Hoteles Argentino S.A. producto del proceso de deflag.

Internacional. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Internacional disminuyeron en 28,6%, pasando de Ps.7 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.5 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, correspondiente a una disminución de Ps.2 millones en los ingresos por alquiler.

Corporativo. Los ingresos asociados con nuestro segmento Corporativo no presentaron variaciones para los períodos presentados.

Otros. Los ingresos del segmento Otros disminuyeron en 23,4% pasando de Ps.77 millones durante el período de seis meses finalizado el 3 de diciembre de 2018 a Ps.59 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Los mismos se deben principalmente a una disminución del ingreso por alquiler de La Adela a CRESUD S.A.C.I.F.Y.A (parte relacionada), dicha disminución se debe a que el alquiler se encuentra relacionado a la campaña agropecuaria, durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los ingresos del segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.6.153 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.6.277 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a (i) una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 14% compensado con una baja en las ventas de unidades residenciales.

Telecomunicaciones. Los ingresos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de Ps.24.018 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.27.595 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 14%, ya que a nivel puro no tuvieron una variación significativa dado que los ingresos por televisión e internet se incrementaron en igual cuantía que cayeron los ingresos por línea celular.

Otros. Los ingresos del segmento de Otros aumentaron de Ps.749 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.895 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real del peso argentino de aproximadamente 14%, compensado con una disminución en los ingresos de Epsilon.

Costos 2019 vs 2018

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de Ps.1.663 millones, pasando de Ps.24.781 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.26.444 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.23.498 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.2.946 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 3%. Asimismo, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos consolidados totales experimentaron una disminución, pasando de un 62,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 61,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 34,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 36,7% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 12,1% pasando de Ps.1.832 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.1.713 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y Ps.119 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.1.611 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.1.489 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y Ps.122 millones al segmento de Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros Comerciales, los cuales disminuyeron en 13,1% pasando de Ps.1.713 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.1.489 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 25%, pasando de Ps.28 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.18 millones al segmento Oficinas y Ps.3 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.21 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.3 millones se encuentran

asignados al segmento Centros Comerciales; Ps.16 millones al segmento Oficinas y Ps.3 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los costos entre segmentos se incrementaron un 100%, no habiéndose registrado costos durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 y habiéndose registrado costos por Ps.3 millones durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (los cuales se encuentran asignados al segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los costos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los costos por operaciones entre segmentos de negocio), los costos evidenciaron un incremento de Ps.1.887 millones, pasando de Ps.22.949 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.24.836 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.23.498 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.338 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos aumentaron un 10,2%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron una disminución, pasando de un 60,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 60,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 17,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 20,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los costos del segmento Centros Comerciales disminuyeron en un 10%, pasando de Ps.319 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.287 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por: (i) una disminución en alquileres y expensas de Ps.35,1 millones; (ii) un menor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.16,9 millones; y (iii) una disminución de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.3,1 millones; parcialmente compensado por (iv) un incremento en amortizaciones y depreciaciones de Ps.7,6 millones. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 7,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 al 7,9% durante el mismo período del 2019.

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 38,6%, pasando de Ps.44 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.61 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por un aumento en alquileres y expensas de Ps.12 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 5,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 5,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. Los costos correspondientes a este segmento variaron principalmente de un período a otro debido al costo de venta de Catalinas por Ps.172 millones. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 283,6%, pasando de Ps.67 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.257 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, ascendieron a un 13% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 55,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 1,5%, pasando de Ps.717 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.706 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como resultado de una disminución de Ps.37 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; parcialmente compensado por un incremento de Ps.27 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería. Los costos del segmento Hoteles, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 49,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 55,7% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. Los costos del segmento Internacional aumentaron un 66,7%, pasando de Ps.3 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.5 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por: (i) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.1 millón y; (ii) un aumento en impuestos, tasas y contribuciones de Ps.1 millón. Los costos del

segmento Internacional, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 42,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 100% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Corporativo. Los costos del segmento Corporativo no experimentaron variaciones para los períodos presentados.

Otros. Los costos del segmento Otros disminuyeron un 48,2%, pasando de Ps.83 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.43 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por: (i) una disminución en impuestos, tasas y contribuciones de Ps.28 millones; (ii) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de Ps.10 millones; (iii) una disminución en alquileres y expensas de Ps.17 millones y; (iv) compensado parcialmente por un incremento de Ps.20 millones en amortizaciones y depreciaciones.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. Los costos del segmento de bienes raíces disminuyeron de Ps.3.857 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.3.364 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una disminución en los costos a causa de una baja en las unidades residenciales vendidas, compensada con una devaluación de aproximadamente 14%.

Telecomunicaciones. Los costos del segmento de telecomunicaciones aumentaron de Ps.17.488 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.19.885 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 14%.

Otros. Los costos del segmento de Otros disminuyeron de Ps.399 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.249 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a baja de los costos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 14%.

Ganancia bruta 2019 vs 2018

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en Ps.1.404 millones, pasando de Ps.14.938 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.9.176 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.5.762 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.16.342 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.11.269 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.5.073 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó en 12%. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos aumentó, de un 37,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 38,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, se incrementó de un 65,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 63,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Por su parte, el resultado bruto total (pérdida) en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas disminuyó en Ps.8 millones, pasando de Ps.79 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales una pérdida de Ps.78 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de Ps.1 millones del segmento Oficinas), a Ps.71 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida de Ps.67 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra pérdida de Ps.4 millones del segmento Oficinas).

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos aumentó un 11,8%, pasando de Ps.17 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.19 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta aumentó en Ps.1.398 millones, pasando de Ps.15.043 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.9.176 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.5.867 millones al Centro de Operaciones Argentina) a Ps.16.441 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.11.269 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.5.172 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó un 11,8%. Asimismo, la ganancia bruta, medida como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, aumentó de un 39,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 39,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin

considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta medida como porcentaje de los ingresos totales experimentó una disminución, pasando de un 82,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 79,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 13,7%, pasando de Ps.3.888 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.3.357 millones para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como resultado de la disminución en las ventas totales de nuestros locatarios, dando como resultado menores alquileres porcentuales bajo nuestros contratos de locación. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, disminuyó pasando del 92,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 92,1% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 29,9% pasando de Ps.796 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.1.034 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 94,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 94,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 54,7%, pasando de Ps.448 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.203 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 87% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 44,1% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles disminuyó en un 23,7% pasando de Ps.737 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.562 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 50,7% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 44,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. La ganancia bruta del segmento Internacional disminuyó un 100% habiéndose registrado una ganancia bruta de Ps.4 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 y no habiéndose registrado ganancia bruta durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La ganancia bruta del segmento Internacional, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó en 100% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Corporativo. La ganancia bruta del segmento Corporativo no presentó variaciones entre los períodos presentados.

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros aumentó en un 366,7% pasando de una pérdida de Ps.6 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia de Ps.16 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 7,8% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 27,1% positivo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de Ps.2.296 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.2.913 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 14%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 37,3% durante el período 2019, a un 46,4% durante el período 2020.

Telecomunicaciones. La ganancia bruta del segmento de telecomunicaciones aumentó de Ps.6.530 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.7.710 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 14%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos se mantuvo estable siendo del 27,2% durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 y un 27,9% durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Otros. La ganancia bruta de segmento de Otros aumentó de Ps.350 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.646 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha

variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 14%. La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 46,7% durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018, a un 72,2% durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión 2019 vs 2018

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en Ps.12.805 millones, pasando de una pérdida neta de Ps.9.081 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales una ganancia neta de Ps.487 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de Ps.9.568 millones del Centro de Operaciones Argentina) a una ganancia neta de Ps.3.724 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida neta de Ps.164 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de Ps.3.888 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de operaciones argentina

1. Segmento de Centros Comerciales

Para el período de seis meses finalizado el 30 de diciembre de 2019, el resultado neto por cambio en el valor razonable de centros comerciales fue una ganancia de Ps.4.141 millones. El impacto neto de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia del cambio en las condiciones macroeconómicas:

a) resultado positivo de Ps.19.638,8 millones producto de un aumento en la tasa de inflación más PBI proyectada, con el consiguiente incremento en el flujo de efectivo de los ingresos de los centros comerciales;
b) resultado negativo de Ps.21.592,6 millones debido a la conversión a dólares del flujo de fondos proyectado en pesos de acuerdo a las estimaciones de tipo de cambio proyectado utilizadas en el flujo de fondos;
c) un aumento de 72 puntos básicos en la tasa de descuento, originado principalmente por una suba del componente riesgo país de la tasa de descuento WACC utilizada para descontar el flujo de fondos, que generó una disminución en el valor de los centros comerciales de Ps.2.244,0 millones.
d) impacto positivo de Ps.11.560,7 millones producto de la conversión a pesos del valor de los centros comerciales en dólares en función al tipo de cambio de cierre del período;
e) efecto adicional por la suspensión por un año del esquema de reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias aplicable a las sociedades, lo cual generó una reducción en el valor de los centros comerciales de Ps.209,0 millones.

El valor de nuestros edificios de oficinas y otras propiedades para alquiler medido en términos reales aumentó 12,0% durante el periodo de seis meses al 30 de diciembre de 2019, producto de una devaluación del peso superior a la tasa de inflación del período.

Adicionalmente, por el impacto del ajuste por inflación se reclasifico el resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

Centro de Operaciones Israel

Gastos generales y de administración 2019 vs 2018

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron una disminución de Ps.76 millones, pasando de Ps.4.716 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.3.430 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.286 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.4.640 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.3.528 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.112 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración disminuyeron en un 13,5%. Los gastos de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 11,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 10,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron de un 14,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 13,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en Ps.4 millones, pasando de Ps.11 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.7 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos no experimentaron variaciones para los períodos presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron una disminución de Ps.80 millones, pasando de Ps.4.742 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales Ps.3.430 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.312 millones del Centro de Operaciones Argentina) a Ps.4.662 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.3.528 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.1.134 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos disminuyeron en un 13,6%. Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos, disminuyeron levemente de un 11,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 10,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron una disminución, pasando de un 14,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 13,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales disminuyeron en un 3,3%, pasando de Ps.454 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.439 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de Ps.6,9 millones; (ii) una disminución en viáticos, movilidad y librería de Ps.6,9 millones; (iii) una disminución en honorarios a directores de Ps.6,4 millones; parcialmente compensado por (iv) un aumento de Ps.2,3 millones en amortización y depreciaciones y (v) un aumento de Ps.1,6 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 10,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 12% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas aumentaron un 9,5%, pasando de Ps.105 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.115 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento de Ps.13 millones en honorarios a directores; compensado principalmente por una disminución de Ps.3 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 12,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 10,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 14,9%, pasando de Ps.94 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.108 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.7 millones; (ii) un aumento de Ps.4 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios y; (iii) un aumento de Ps.2 millones en honorarios a directores. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron del 18,3 % durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 23,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron en un 22% pasando de Ps.227 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.177 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como resultado de: (i) una disminución de Ps.30 millones en honorarios y retribuciones por servicios y; (ii) una disminución de Ps.22 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; compensado principalmente por un aumento de Ps.3 millones en gastos bancarios. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 15,6% durante período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 14% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional aumentaron en un 11,1%, pasando de Ps.54 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.60 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de Ps.7 millones; compensado por una disminución de Ps.1 millón en honorarios y retribuciones por servicios.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Corporativo disminuyeron un 45,7%, pasando de Ps.326 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.177 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de una disminución en honorarios a directores de Ps.150 millones; compensado por un aumento de Ps.10 millones en honorarios y retribuciones por servicios.

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 11,5% pasando de Ps.52 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.58 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por: (i) un incremento de Ps.19 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; (ii) un incremento de Ps.18 millones en otros; compensado principalmente por: (iii) una disminución de Ps.10 millones en alquileres y expensas y; (iv) una disminución de Ps.30 millones en impuestos, tasas y contribuciones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.281 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.378 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 14%. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento, medidos como porcentaje de los ingresos, pasaron de un 4,6% durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 6,0% durante período finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps.2.114 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.2.297 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación de aproximadamente 14% compensada parcialmente por los gastos por el retiro voluntario de empleados que en el período finalizado al 31 de diciembre 2018 estaba incluida y no así en el período finalizado al 31 de diciembre 2019. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, se mantuvieron estables siendo estos de 8,8% para el período 2019 y 8,3% en el período 2020.

Corporativo. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento corporativo aumentaron de Ps.422 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.440 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a la devaluación real de aproximadamente 14% compensada con una disminución en los honorarios de asesores legales.

Otros Los gastos generales y de administración asociados con el segmento Otros disminuyeron de Ps.613 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.413 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una baja en los gastos de Bartan y Epsilon compensada con una devaluación real de aproximadamente 14%.

Gastos de comercialización 2019 vs 2018

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de Ps.490 millones, pasando de Ps.5.296 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.5.786 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.5.229 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.557 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización se incrementaron en un 11,6%. Los gastos de comercialización consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos por ventas, alquileres y servicios, aumentaron pasando del 13,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 13,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron levemente pasando del 5,7% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 6,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos aumentaron Ps.2 millones pasando de Ps.2 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.4 millones durante el período de seis finalizado el 31 de diciembre de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento de Ps.467 millones pasando de Ps.5.298 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.5.765 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales Ps.5.229 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y Ps.536 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de

comercialización se incrementaron en un 7%. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron pasando del 13,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 14% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar los efectos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, experimentaron un leve crecimiento, pasando de un 7,1% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 8,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales aumentaron en un 5,3%, pasando de Ps.268 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a Ps.254 millones durante el mismo período del 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de incobrabilidad de Ps.25,9 millones; compensado por (ii) una disminución en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de Ps.10,6 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales aumento, de 6,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a 7,0% durante el mismo período del 2019.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 18,9% pasando de Ps.53 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.43 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de una disminución de Ps.9 millones en el cargo por incobrabilidad. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 6,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 3,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 390% pasando de Ps.20 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.98 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de un aumento de Ps.86 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones, compensado por: (i) una disminución de Ps.8 millones en deudores incobrables; (ii) una disminución de Ps.1 millón en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales y; (iii) una disminución de Ps.1 millón en concepto de honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando de un 3,9% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 21,3% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron un 11,2% pasando de Ps.152 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.135 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de Ps.12 millones en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) una disminución de Ps.5 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios y; (iii) una disminución de Ps.5 millones en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente, pasando del 10,5% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 10,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Internacional, no se registraron en ambos periodos.

Corporativo. Los gastos de comercialización asociados con el segmento Corporativo, no se registraron en ambos periodos.

Otros. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros disminuyeron un 25% pasando de Ps.8 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.6 millón durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por una disminución de Ps.2 millones en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Otros medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando del 10,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 10,2% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los gastos de comercialización asociados con el segmento de bienes raíces aumentaron de Ps.103 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.117 millones durante el período

finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 14%. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de 1,7% en el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a 1,9% en el período finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Telecomunicaciones. Los gastos de comercialización asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de Ps.4.554 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.4.924 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 14% compensado con una disminución de los gastos de publicidad en la línea de teléfonos móviles. Los gastos de comercialización asociados con este segmento medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron, pasando de un 19,0% para el período 2019, a 17,8% para el período 2020.

Otros Los gastos de comercialización asociados con el segmento Otros aumentaron de Ps.140 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.188 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a una devaluación real de aproximadamente 14% compensada con una disminución de los costos de Bartan y Epsilon.

Otros resultados operativos, netos 2019 vs 2018

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una variación de Ps.3.448 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.891 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.2.557 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (los cuales provienen Ps.37 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Argentina y Ps.2.594 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyó en Ps.147 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.161 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.14 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de la cual una ganancia de Ps.2 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, Ps.1 millón se encuentra asignada al segmento Centros Comerciales y Ps.12 se encuentra asignada al segmento de oficinas).

Por su parte, los otros resultados operativos en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas disminuyó en Ps.8 millones, pasando de Ps.79 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales una ganancia de Ps.79 millones proviene del segmento Centros Comerciales), a Ps.71 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una ganancia de Ps.65 millones proviene del segmento Centros Comerciales y otra ganancia de Ps.6 millones del segmento Oficinas).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la línea otros resultados operativos, netos registró una disminución de Ps.3.292 millones, pasando de una ganancia neta de Ps.656 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta Ps.2.636 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos aumentaron en Ps.268 millones.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 357,6%, pasando de una ganancia neta de Ps.33 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.85 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de los intereses generados por créditos de Ps.105,7 millones, (ii) un aumento en el cargo de contingencias de Ps.21,6 millones y (iii) un aumento en el cargo por impuesto a los bienes personales de Ps.11,6 millones; compensado parcialmente por: (iv) un menor cargo por donaciones de Ps.23,5 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron levemente de un 0,8% positivo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 2,3% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas aumentaron un 60%, pasando de una pérdida neta de Ps.15 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.24 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de un mayor cargo en impuestos a los bienes personales y un incremento en juicios y otras contingencias, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentó de un 1,8% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 2,2% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 98,4%, pasando de una pérdida neta de Ps.187 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.3 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de una previsión por la baja del terreno de Puerto Retiro y una disminución en juicios y otras contingencias, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 36,3% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 0,7% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en un 122,5%, pasando de una ganancia neta de Ps.40 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.9 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por un menor recupero en concepto de gastos por siniestros; compensado por un mayor cargo en juicios y otras contingencias. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 2,8% positivo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 0,7% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 133,3%, pasando de una ganancia neta de Ps.3 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.1 millón durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por la disminución de un recupero de otras previsiones y una disminución en concepto de donaciones durante el período de seis meses del ejercicio 2019.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Corporativo no presentó variaciones entre los períodos presentados.

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento aumentaron un 143,5%, pasando de una pérdida neta de Ps.184 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.80 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por la desvalorización registrada en la inversión de Tarshop durante el período de seis meses del ejercicio 2018. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 239% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 135,6% positivo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces tuvieron una pérdida de Ps.1.644 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019, no habiendo cargo en igual período de 2018.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de Ps.181 millones de ganancia durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.657 millones de pérdida durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019 debido a la venta a IBC de fibra óptica en áreas residenciales.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo tuvieron una ganancia de Ps.413 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con una pérdida de Ps.58 para igual período de 2018.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de Ps.372 millones de ganancia neta durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.235 millones de pérdida neta durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió que en el período finalizado al 31 de diciembre de 2018 se vendió Cyber Secdo generando esto una ganancia, mientras que en el presente período no hubo ventas de subsidiarias.

Resultado operativo 2019 vs 2018

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, experimentó un aumento pasando de una pérdida neta de Ps.3.264 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.7.083 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida neta de Ps.246 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de Ps.7.329 del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo varió en un 229,4%. El resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos por ventas alquileres y servicios, aumentó de un 8,2% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 16,6% positivo durante el período de seis

meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos totales, aumentó de un 64,4% negativo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 91,4% positivo durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos aumentó, pasando de una ganancias de Ps.158 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 (de los cuales una ganancia neta de Ps.44 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; una pérdida neta de Ps.58 millones al segmento Oficinas y una ganancia de Ps.172 millones al segmento Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina), a una pérdida neta de Ps.247 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida de Ps.19 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, una pérdida neta de Ps.238 millones al segmento Oficinas, y una ganancia de Ps.10 millones en Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, el resultado operativo ganancia neta, aumentó pasando de una pérdida neta de Ps.3.423 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.7.355 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida neta de Ps.246 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de Ps.7.601 millones del Centro de Operaciones Argentina). El resultado operativo, medido como porcentaje de los ingresos de acuerdo a la información por segmentos, aumentó de un 9% pérdida durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 17,8% ganancia durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo total de acuerdo a la información por segmentos, medido como porcentaje de los ingresos totales, se incrementó de un 82% pérdida durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a un 116,4% ganancia durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó un aumento, pasando de una pérdida de Ps.10.464 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a una ganancia de Ps.703 millones durante el mismo período del 2019.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó en 6,9%, pasando de una ganancia neta de Ps.4.486 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.4.178 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La variación se debe principalmente a una disminución de Ps.537 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 534% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 381,6% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en un 637,8%, pasando de una ganancia neta de Ps.344 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.2.538 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicho aumento se debe principalmente asociado al reconocimiento por la venta de Catalinas a Globant. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 66,8% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 551,7% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó una disminución del 39,4%, pasando de una ganancia neta de Ps.398 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.241 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha disminución se debe principalmente al proceso de deflag de Hoteles Argentinos S.A.; a la disminución en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos); compensado con un incremento en la gastronomía y otros servicios. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 27,4% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 19% durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional varió un 38,6% pasando de una pérdida neta de Ps.44 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.61 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 afectada principalmente por los gastos generales y de administración.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo no presentó variaciones entre los períodos presentados.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó un crecimiento pasando de una pérdida neta de Ps.219 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia neta de Ps.179 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019. La variación se debe principalmente a la disminución de los costos y los gastos de comercialización. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 284,4% pérdida durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 al 303,4% ganancia durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces disminuyó de Ps.2.399 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.610 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 14%.

Telecomunicaciones. El resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones pasó de una ganancia neta de Ps.43 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.168 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió a la venta de fibra óptica y la devaluación real de aproximadamente 14%.

Corporativo. El resultado operativo del segmento Corporativo pasó de una pérdida neta de Ps.9 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.498 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2019.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de Ps.31 millones durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.190 millones para el período finalizado el 31 de diciembre de 2019. Dicha variación se debió principalmente a la venta de Cyber Secdo y la ganancia que esto generó en el período finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos 2019 vs 2018

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 37,9%, pasando de una pérdida neta de Ps.1.212 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.1.671 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 (de los cuales una pérdida neta de Ps.1.108 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida neta de Ps.563 millones del Centro de Operaciones Israel). Sin considerar los resultados provenientes del Centro de Operaciones Israel, el resultado proveniente de nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos aumentó un 87,8%, principalmente originado por los resultados negativos provenientes del segmento Otros.

Asimismo, el resultado neto por participación en negocios conjuntos proveniente principalmente de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales), Quality Invest S.A. (segmento Oficinas) y; Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. (segmento Ventas y Desarrollos), evidenció un aumento del 193,8%, pasando de una pérdida de Ps.193 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia de Ps.181 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente por resultados provenientes del negocio conjunto Puerto Retiro S.A., debido a la desvalorización del terreno en base a la evolución de las causas judiciales que lo afectan durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Centros Comerciales registró una disminución de 103,8%, pasando de Ps.26 millones de ganancia neta durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a una pérdida neta de Ps.1 millón durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, generado por nuestra participación en Nuevo Puerto Santa Fé.

Oficinas. El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Oficinas registró un aumento de 460,6%, pasando de Ps.33 millones de ganancia neta durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a una ganancia neta de Ps.185 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, generado por nuestra participación en Quality S.A.

Ventas y desarrollos. El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Ventas y desarrollos registró un aumento de 98,9%, pasando de Ps.272 millones de pérdida neta durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018 a una pérdida neta de Ps.3 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, generado por nuestra participación en Cyrsa S.A., Puerto Retiro S.A Quality S.A. y Manibil S.A.

Hoteles. Este segmento no presenta resultados provenientes de la participación en asociadas y negocios conjuntos.

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 27%, pasando de una pérdida neta de Ps.300 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.381 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente generado por un resultado negativo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de Ps.31 millones y por un resultado negativo de nuestra inversión en Condor Hospitality de Ps.51 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, aumentó un 1.079,2%, pasando de una pérdida neta de Ps.77 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida neta de Ps.908 millones durante el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el BHSA por Ps.870 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps.470 millones de pérdida durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.404 millones de pérdida en el período finalizado el 31 de diciembre de 2019, debido principalmente a la devaluación real de aproximadamente 14%, dado que a nivel NIS los resultados de las participaciones en las sociedades que están incluidas en este segmento se mantuvieron estables a excepción de Mehadrin que tuvo una pérdida mayor en 10 NIS.

Otros El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de Ps.404 millones de pérdida durante el período finalizado el 31 de diciembre de 2018 a Ps.70 millones pérdida en el período finalizado el 31 de diciembre de 2019, debido principalmente a la devaluación real de aproximadamente 14%, a nivel NIS los resultados de las participaciones en las sociedades que están incluidas en este segmento generaron una ganancia que no tenía en el período anterior y a nivel otras sociedades en el período 2020 reflejaron una menor pérdida que en el período 2019.

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros pasaron de una pérdida de Ps.10.241 millones durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una pérdida de Ps.14.829 millones durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, dicha variación se debe principalmente a la devaluación del peso argentino frente al dólar.

Impuesto a las ganancias

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los períodos presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias pasó de una ganancia de Ps.3.312 millones por del periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018, a una pérdida de Ps.2.365 millones durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, de la cual una pérdida de Ps.1.998 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de Ps.367 millones proveniente del Centro de Operaciones Israel.

Resultado del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, pasó de una perdida de Ps.8.363 millones durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 a una ganancia de Ps.4.857 millones durante el durante el periodo de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, de la cual una pérdida de Ps.6.678 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina compensada por una ganancia de Ps.11.535 millones del Centro de Operaciones Israel.

b) Liquidez y Recursos de Capital

Nuestras principales fuentes de liquidez han sido históricamente:

- el efectivo generado por las operaciones;
- el efectivo generado por las emisiones de capital y de obligaciones negociables;
- el efectivo proveniente de acuerdos de préstamos (incluyendo el efectivo proveniente de préstamos bancarios y adelantos en cuenta corriente) y financiaciones de capital (incluyendo el efectivo proveniente del ejercicio de warrants); y
- el efectivo proveniente de la venta de propiedades de inversión, propiedades para la venta y propiedades, planta y equipo (incluyendo la venta de campos).

Nuestras principales necesidades o aplicaciones de efectivo (salvo en relación con nuestras actividades operativas) históricamente han sido:

- adquisición de subsidiarias y de interés no controlante en subsidiarias;
- adquisición de participación en asociadas y negocios conjuntos;
- aportes de capital a asociadas y negocios conjuntos;
- inversiones de capital en propiedades, planta y equipo y en propiedades de inversión y para la venta;
- cancelación de deudas de corto y largo plazo y sus respectivos intereses; y
- pago de dividendos.

Nuestra liquidez y recursos de capital incluyen nuestro efectivo y equivalentes de efectivo, los ingresos por actividades operativas, ventas de propiedades de inversión, propiedades para la venta, préstamos bancarios obtenidos, deudas incurridas a largo plazo y fondos de capital.

Flujos de Fondo

La siguiente tabla muestra nuestro flujo de fondos para los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

	31.12.19	**31.12.18**
	(En millones de Ps.)	
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	16.780	10.578
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	13.819	255
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación	(45.787)	1.265
(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	**(15.188)**	**12.098**

Al 31 de diciembre de 2019, en nuestro Centro de operaciones Argentina, teníamos un capital de trabajo negativo de Ps.17.271 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha).

Al 31 de diciembre de 2019, en nuestro Centro de Operaciones Israel, teníamos un capital de trabajo positivo de Ps.86.209 millones, resultando en un capital de trabajo positivo consolidado de Ps.68.938 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha).

A la misma fecha, nuestro Centro de operaciones Argentina tenía efectivo y equivalentes de efectivo por Ps.4.813 millones, en tanto nuestro Centro de Operaciones Israel tenía efectivo y equivalentes de efectivo por Ps.59.940 millones, siendo el efectivo y equivalentes de efectivo consolidado total de Ps.64.753 millones.

IDBD y DIC tienen ciertas restricciones y acuerdos financieros en relación con su deuda financiera, incluidas sus obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras. Respecto a la posición financiera de IDBD, su flujo de fondos y su habilidad para cumplir con los compromisos de su deuda financiera, se debe considerar que ciertos tenedores de obligaciones negociables contrataron durante los últimos meses representantes y asesores legales para evaluar potenciales cursos de acción incluyendo procedimientos para declarar la insolvencia de IDBD.

Más allá de la situación financiera de la subsidiaria IDBD al 31 de diciembre de 2019, la cual posee patrimonio negativo, flujos de fondos operativos negativos y una baja de calificación crediticia de la deuda que provocó que ciertos tenedores de obligaciones negociables contrataran un representante y asesores legales para evaluar un potencial procedimiento para declarar la insolvencia de IDBD, el flujo de efectivo de IDBD para los próximos 24 meses, presentado al Directorio, incluye el precio actual de las acciones de Clal y sus implicaciones en los depósitos de la transacción swap (ver Nota 31) y el supuesto de que IDBD recibirá, entre otras cosas, efectivo de la realización de inversiones privadas que son de tenencia directa de IDBD, mientras que la realización de estos planes no depende completamente de factores bajo su control.

Adicionalmente, el Directorio de IRSA ha aprobado la suscripción de un compromiso con Dolphin, para realizar aportes de capital en Dolphin por hasta NIS 210 (aproximadamente $ 3.360 a la fecha de presentación de los presentes estados financieros), el cual se encuentra descripto en Nota 1 en los estados financieros consolidados anuales al 30 de junio de 2019.

Actividades operativas

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019

Nuestras actividades operativas para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 generaron flujos de efectivo netos por Ps.16.780 millones, de los cuales Ps.2.105 millones se originaron en operaciones discontinuadas y Ps.14.675 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de Ps.13.018 millones, una disminución en propiedades para la venta de Ps.1.345 millones, una disminución en créditos por ventas y otros créditos de Ps.3.368 millones y una disminución en remuneraciones y cargas sociales de Ps.873 millones, parcialmente compensados por una disminución en deudas comerciales y otras deudas por Ps.2.781 millones y Ps.346 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018

Nuestras actividades operativas para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 generaron flujos de efectivo netos por Ps.10.578 millones, de los cuales Ps.2.931 millones se originaron en operaciones discontinuadas y Ps.7.647 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de Ps.9.596 millones, una disminución en deudas comerciales y otras deudas de Ps.1.721 millones, parcialmente compensados por una disminución en créditos por ventas y otros créditos de Ps.944 millones y Ps.326 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Actividades de inversión

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por Ps.13.819 millones, correspondiendo a un ingreso de fondos por actividades discontinuadas de Ps.2.485 millones y un ingreso de Ps.11.334 millones de fondos por actividades continuadas para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente debido a: (i) Ps.14.327 derivados de cobros por realización de inversiones en activos financieros; y (ii) Ps.2.904 derivados de ingresos por ventas de propiedades, planta y equipos; parcialmente compensado por (iii) Ps.10.652 utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; y (iv) Ps.4.477 millones utilizados en aumento de activos restringidos, netos.

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por Ps.255 millones, correspondiendo a un egreso de fondos por actividades discontinuadas de Ps.6.276 millones y un ingreso de fondos por actividades continuadas de Ps.6.531 millones para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente debido a: (i) Ps.29.096 derivados de cobros por realización de inversiones en activos financieros; (ii) Ps.23.846 utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; (iii) Ps.7.288 cobrados por venta de participación en asociadas y negocios conjuntos; y (iv) Ps.2.311 utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades planta y equipos.

Actividades de financiación

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019

Nuestras actividades de financiación para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2019 resultaron en una salida de flujos de efectivo netos de Ps.45.787 millones, de los cuales Ps.4.766 millones corresponden a actividades discontinuadas, y Ps.41.021 millones corresponden a actividades continuadas, principalmente debido a (i) la cancelación de préstamos y capital de obligaciones negociables de Ps.34.753 millones; (ii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de Ps.7.863 millones; y (iii) Ps.11.456 millones debido a la recompra de obligaciones negociables; parcialmente compensados por (iv) toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables por Ps.11.280 millones.

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018

Nuestras actividades de financiación para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018 resultaron en un ingreso de flujos de efectivo netos de Ps.1.265 millones, de los cuales Ps.6.844 millones corresponden a actividades discontinuadas y Ps.5.579 millones a actividades continuadas, principalmente debido a (i) la toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables por Ps.25.002 millones; y (ii) el pago de préstamos y capital sobre obligaciones negociables de Ps.19.343 millones; (iii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de Ps.7.498 millones; y (vi) Ps.2.213 millones relacionados con recompra de obligaciones negociables.

Inversiones de Capital (Capex)

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2019

Durante el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2019, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por Ps.4.857 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por Ps.2.722 millones, principalmente relacionados con: i) Ps.116 millones en edificios e instalaciones, ii) Ps.2.012 millones en redes de comunicación, iii) Ps.558 millones en maquinarias, equipos y otros, y iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (Ps.11 millones, Ps.17 millones y Ps.8 millones, respectivamente); (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por Ps.578 millones, de los cuales Ps.331 millones corresponden a nuestro Centro de Operaciones Argentina y Ps.247 al Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por Ps.1.556 millones.

Período de seis meses finalizado el 31 de diciembre del 2018

Durante el periodo finalizado el 31 de diciembre de 2018, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por Ps.6.505 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por Ps.2.801 millones, principalmente relacionados con: i) Ps.56 millones en edificios e instalaciones, ii) Ps.1.682 millones en redes de comunicación, iii) Ps.1.028 millones en maquinarias, equipos y otros, y iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (Ps.14 millones, Ps.6 millones y Ps.15 millones, respectivamente); (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por Ps.774 millones, de los cuales Ps.341 millones corresponden a nuestro Centro de Operaciones Argentina y Ps.433 al Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por Ps.2.475 millones; (d) Reservas de tierras por Ps.455 millones.

Nuestra Deuda

La composición de nuestros préstamos y su valor razonable al 31 de diciembre de 2019 y 30 de junio de 2019 es la siguiente:

	Valor libros al 31 de diciembre de 2019 (ii)	**Valor libros al 30 de junio de 2019 (ii)**	**Valor razonable al 31 de diciembre de 2019**	**Valor razonable al 30 de junio de 2019**
		(En millones de Ps.)		
Obligaciones negociables	265.301	335.978	225.958	331.499
Préstamos bancarios	44.411	51.343	40.369	49.077
Descubiertos bancarios	1.554	354	1.554	354
Otros préstamos (i)	1.206	5.547	1.206	7.803
Total préstamos	**312.472**	**393.222**	**269.087**	**388.733**
No corriente	253.502	335.969		
Corriente	58.970	57.253		
Total	**312.472**	**393.222**		

(i) Incluye arrendamientos financieros por Ps.19 millones al 30 de junio 2019.

(ii) Incluye Ps.261.287 millones y Ps.389.956 millones al 31 de diciembre de 2019 y 30 de junio 2019, respectivamente, correspondientes al Centro de Operaciones Israel.

Centro de Operaciones de Argentina

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 31 de diciembre de 2019: [1]

Centro de Operaciones Argentina	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable al 31/12/2019
				Millones de Ps.
IRSA PC ON 2023 – Clase II	US$	8,75%	360	21.927
IRSA PC ON 2020 – Clase IV	US$	5,00%	134[2]	8.172
IRSA ON 2020 – Clase II	US$	11,50%	71	4.489
IRSA ON 2020 – Clase I	US$	10,00%	181	7.586
IRSA ON 2020 – Clase II	Peso Chileno	10,50%	31.502	2.800
Partes relacionadas	Ps.	Badlar	7	9
Partes relacionadas	US$	5,97%	1	61
Partes relacionadas	US$	14,00%	1	146
Préstamos bancarios	US$	5,95%	29	1.673
Préstamos bancarios	US$	Libor + 1,9%	35	1.977
Préstamos bancarios	Ps.	56,5% al 57,5%	97	98
Deuda AABE	Ps.	Libor	120	136
Deudas financiadas por el vendedor	US$	N/A	2	140
Otros	US$	Libor 1 mes + 2	2	121
Otros	US$	3,50%	5	296
Descubiertos bancarios	Ps.	De 39% a 109%	-	1.554
Total Centro de operaciones Argentina[3]				**51.185**

(1) Información interna de la Compañía.
(2) Monto neto de recompras.
(3) La línea de crédito entre IRSA PC e IRSA por un monto de US$26.5 millones no se muestra por efecto de la Consolidación contable

Centro de Operaciones de Israel[1]

Centro de Operaciones Israel	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable al 31/12/2019
				Millones de Ps.
IDBD ON Serie I	NIS	12,24%	676	11.020
IDBD ON Serie N	NIS	5,15%	851	14.062
IDBD ON Serie O	NIS	5,38%	237	3.892
DIC ON Serie F	NIS	10,13%	1.615	29.515
DIC ON Serie J	NIS	4,52%	1.956	33.324
Cellcom ON Serie F	NIS	4,55%	214	3.760
Cellcom ON Serie H	NIS	5,28%	722	11.909
Cellcom ON Serie I	NIS	6,35%	643	10.832
Cellcom ON Serie J	NIS	2,62%	103	1.739
Cellcom ON Serie K	NIS	3,70%	711	11.776
Cellcom ON Serie L	NIS	4,34%	614	9.938
PBC ON Serie D	NIS	3,90%	1.317	27.962
PBC ON Serie F	NIS	3,78%	618	11.149
PBC ON Serie G	NIS	5,67%	462	8.538
PBC ON Serie H	NIS	2,99%	70	1.167
PBC ON Serie I	NIS	4,10%	1.773	29.747
Préstamos bancarios y otros	NIS	desde 1,22% a 5,93%	1.465	40.827
Otros	NIS	-	-	133
Total Centro de operaciones Israel				**261.287**

(1) Información interna de la Compañía.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

a) Estructura Organizacional y Organización de la Emisora y de su Grupo Económico.

La siguiente tabla refleja la información de nuestras tenencias y nuestros porcentajes relacionados con las ganancias netas totales consolidadas de nuestras subsidiarias al 31 de diciembre de 2019.

Subsidiaria	Actividad	País de constitución	Porcentaje de titularidad [1]
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	Real estate	Argentina	82,65%
E-Commerce Latina S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Efanur S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%
Hoteles Argentinos S.A.	Hotelera	Argentina	80,00%
Llao Llao Resorts S.A.	Hotelera	Argentina	50,00%
Nuevas Fronteras S.A	Hotelera	Argentina	76,34%
Inversora Bolívar S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Palermo Invest S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Ritelco S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%
Tyrus S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%

(1) Incluye la participación de IRSA directa e indirecta.

Tenemos una participación significativa en Banco Hipotecario, una sociedad argentina constituida bajo la legislación argentina dedicada a la actividad bancaria. Al 31 de diciembre de 2019 éramos titulares directa e indirectamente del 29,91% de Banco Hipotecario.

b) Accionistas principales:

El siguiente cuadro contiene información sobre la titularidad de nuestro capital accionario por parte de cada una de las personas que a nuestro saber y entender son titulares beneficiarios de al menos 5% de nuestras acciones ordinarias en circulación, la ANSES, y de todos nuestros directores y funcionarios como un mismo grupo.

	Accionistas Principales al 31 de diciembre de 2019[6]	
Accionista	Cantidad de Acciones	Porcentaje[5]
Cresud S.A.C.I.F. y A. [1][2][3]	359.102.211	62,1%
Directores y Gerencia de Primera Senior (excluyendo a Eduardo Elsztain)[4]	2.427.201	0,4%
ANSES	25.914.834	4,5%
Total	**387.654.302**	**67,0%**

(1) Como resultado, el Sr. Eduardo S. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario de 186.554.883 acciones de Cresud, lo que representa el 37,19% de las acciones emitidas, incluyendo (i) 100.619.661 acciones de titularidad beneficiaria de IFISA; (ii) 85.833.930 acciones de titularidad beneficiaria de Agroinvestment S.A.; iii) 940 acciones de titularidad beneficiaria Consultores Venture Capital Uruguay S.A.; y (iv) 100.352 acciones de titularidad directa del Sr. Eduardo S. Elsztain. Si bien el Sr. Elsztain no posee la mayoría de las acciones de Cresud, es su mayor accionista y ejerce una influencia significativa sobre Cresud. Si se considerara que Sr. Elsztain controla Cresud, debido a su influencia significativa sobre Cresud, sería considerado el titular beneficiario de 63,09% de nuestras acciones.
(2) Incluye 359.102.211 acciones de titularidad beneficiaria de Cresud.
(3) Cresud es una compañía argentina, líder en la producción de bienes agropecuarios básicos. Las acciones de Cresud se encuentran listadas en ByMA bajo el símbolo "CRES" desde el 12 de diciembre de 1960 y desde marzo de 1997 sus ADS se negocian en el NASDAQ bajo el símbolo "CRESY".
(4) Incluye sólo la tenencia directa de nuestros Directores y funcionarios, no incluye las tenencias de Eduardo S. Elsztain.
(5) Al 31 de diciembre de 2019, la cantidad de nuestras acciones en circulación era 578.676.460.
(6) Información interna de la Compañía.

Cambios en el porcentaje de tenencia de los accionistas principales [4]

	31 de diciembre de 2019	30 de junio de 2019[3]	30 de junio de 2018[3]	30 de junio de 2017[3]
	(%)	(%)	(%)	(%)
Cresud[1]	62,1%	62,1	63,4	63,4
Directores y Gerencia [2]	0,4%	0,5	0,2	0,2
ANSES	4,5%	4,5	4,5	4,5
Total	**67,0%**	**67,1**	**68,1**	**68,1**

(1) Como resultado, el Sr. Eduardo S. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario de 186.554.883 acciones de Cresud, lo que representa el 37,19% de las acciones emitidas, incluyendo. Si se considerara que Sr. Elsztain controla Cresud, debido a su influencia significativa sobre Cresud, sería considerado el titular beneficiario de 63,09% de nuestras acciones.
(2) Incluye sólo la tenencia directa de nuestros Directores y funcionarios, no incluye las tenencias de Eduardo S. Elsztain.

(3) Al 31 de diciembre de 2019, la cantidad de nuestras acciones en circulación era 578.676.460.
(4) Información interna de la Compañía.

Derecho de Voto de los Accionistas Principales

Los derechos de voto de nuestros Accionistas Principales no son diferentes de los del resto de nuestros accionistas.

Acuerdos para cambio de control

No tenemos conocimiento de ningún acuerdo que, de entrar en vigencia, podría producir un cambio de control.

Porcentaje de acciones registradas en el país y porcentaje de acciones registradas en el exterior

Al 31 de diciembre de 2019, nuestro capital accionario total emitido y en circulación consistía de 578.676.460 acciones ordinarias. Al 31 de diciembre de 2019, había aproximadamente 35.485.747 Acciones de Depósito Globales *(Global Depositary Shares)* (representativas de 354.857.470 acciones ordinarias de nuestra Compañía, o 61,3% de todas nuestras acciones en circulación) detentadas en Estados Unidos por aproximadamente 18 tenedores registrados.

c) Propiedad Accionaria de nuestros Directores

El siguiente cuadro establece el monto y porcentaje de nuestras acciones de titularidad beneficiaria de nuestros directores, los miembros del comité ejecutivo, el órgano de fiscalización y la gerencia senior al 31 de diciembre de 2019[(1)].

Nombre	Posición	Cantidad de Acciones	% de Tenencia sobre Acciones en circulación
Directores			
Eduardo S. Elsztain [(2)]	Presidente / Gerente General	365.058.886	63,09%
Saúl Zang	Vice-Presidente Primero	22	0,0%
Alejandro G. Elsztain	Vice-Presidente Segundo	2.279.357	0,4%
Fernando A. Elsztain	Director	-	-
Carlos Ricardo Esteves	Director	-	-
Cedric D. Bridger	Director	-	-
Marcos Fischman	Director	-	-
Mario Blejer	Director	-	-
Mauricio Wior	Director	-	-
Gabriel Adolfo Gregorio Reznik	Director	-	-
Ricardo Liberman	Director	-	-
Demian Brenner	Director	-	-
Maria Julia Bearzi	Director	-	-
Oscar Bergotto	Director	-	-
Liliana De Nadai	Director	-	-
Daniel Ricardo Elsztain	Director / Gerente General de operaciones del negocio inmobiliario	99.890	0,0%
Gaston Armando Lernoud	Director suplente	4.782	0,0%
Enrique Antonini	Director suplente	-	-
Gerencia Senior			
Matías Gaivironsky	Gerente de Administración y Finanzas	43.150	0,0%
Arnaldo Jawerbaum	Gerente de Inversiones	-	-
Órgano de Fiscalización			
José D. Abelovich	Síndico Titular	-	-
Marcelo H. Fuxman	Síndico Titular	-	-
Noemí Cohn	Síndico Titular	-	-
Alicia Rigueira	Síndico Suplente	-	-
Gastón Lizitza	Síndico Suplente	-	-
Roberto Murmis	Síndico Suplente	-	-

(1) Información Interna de la Compañía.
(2) Incluye: (i) 356.913.421 acciones de titularidad beneficiaria de Cresud S.A.C.I.F. y A y (ii) 2.188.790 acciones de titularidad de Helmir S.A. y iii) 5.956.675 acciones de titularidad de Consultores Venture Capital Uruguay S.A.

d) Transacciones con Partes Relacionadas

El presente apartado complementa y actualiza la sección *"Estructura de la emisora, accionistas o socios y partes relacionadas—c) Transacciones con Partes Relacionadas"* del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020 con información correspondiente al trimestre finalizado el 31 de diciembre de 2019.

El siguiente es un resumen de los saldos con partes relacionadas al 31 de diciembre de 2019 y al 30 de junio de 2019:

Rubro	31 de diciembre de 2019	30 de junio de 2018
	(En millones de Ps.)	
Créditos por ventas y otros créditos	2.019	1.433
Inversiones en activos financieros	1.212	1.428
Deudas comerciales y otras deudas	(73)	-
Préstamos	(273)	(406)
Total	**2.885**	**2.455**

Sociedad relacionada	31 de diciembre de 2019	30 de junio de 2019	Descripción de la operación	Rubro
	(En millones de Ps.)			
Manibil S.A.	-	-	Aportes a integrar	Créditos por ventas y otros créditos
New Lipstick LLC	1.253	1.107	Préstamos otorgados	Créditos por ventas y otros créditos
	(64)	-	Préstamos obtenidos	Préstamos
	14	13	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Condor	241	209	Acciones compañías públicas	Créditos por ventas y otros créditos
Otras asociadas y negocios conjuntos	-	1	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	-	(15)	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	(9)	-	Préstamos obtenidos	Préstamos
	5	-	Honorarios por gerenciamiento a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	11	15	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	204	-	Dividendos	Créditos por ventas y otros créditos
	(2)	14	Reintegro de gastos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
Total asociadas y negocios conjuntos	**1.653**	**1.344**		
Cresud	(18)	(47)	Reintegro de gastos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	(106)	(143)	Servicios corporativos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	1.212	1.428	Obligaciones negociables	Inversiones en activos financieros
	4	6	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	(1)	(1)	Management fee	Deudas comerciales y otras deudas
	(3)	(4)	Pagos basados en acciones	Deudas comerciales y otras deudas
Total controlante	**1.088**	**1.239**		
Directores	(135)	(210)	Honorarios por servicios recibidos	Deudas comerciales y otras deudas
Otras (1)	96	34	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	82	-	Préstamos otorgados	Créditos por ventas y otros créditos
	(8)	-	Reintegro de gastos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	109	48	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Total otras	**144**	**(128)**		
Total al cierre del ejercicio	**2.885**	**2.455**		

(1) Se encuentran incluidos CAMSA, Estudio Zang, Bergel y Viñes, Austral Gold, Fundación IRSA, Hamonet S.A., CAM Communication LP, Gary Gladstein y Fundación Museo de los Niños.

El siguiente es un resumen de las transacciones con impacto en resultados con partes relacionadas por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

Sociedad relacionada	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	Descripción de la operación
	(En millones de Ps.)		
BACS	26	25	Arrendamientos y/o derechos de uso
Manibil	-	40	Servicios corporativos

Tarshop	-	20	Arrendamientos y/o derechos de uso
		2	Comisiones
La Rural S.A.	-	32	Arrendamientos y/o derechos de uso
Condor	-	(20)	Operaciones financieras
Otras asociadas y negocios conjuntos	(4)	11	Operaciones financieras
	13	14	Arrendamientos y/o derechos de uso
	13	(2)	Servicios corporativos
Total asociadas y negocios conjuntos	**48**	**122**	
Cresud	8	15	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(248)	(243)	Servicios corporativos
	46	40	Operaciones financieras
Total controlante	**(194)**	**(188)**	
Directores	(258)	(393)	Honorarios y remuneraciones
Otras (1)	-	2	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(117)	17	Operaciones financieras
	(13)	(14)	Donaciones
	-	5	Servicios corporativos
	(17)	(11)	Honorarios y remuneraciones
Total otras	**(405)**	**(394)**	
Total al cierre del ejercicio	**(551)**	**(460)**	

(1) Se encuentran incluidos Isaac Elsztain e Hijos, CAMSA, Hamonet, Ramat Hanassi, Estudio Zang, Bergel y Viñes, Austral Gold, La Rural, New Lipstick, Condor, TGLT y Fundación IRSA.

El siguiente es un resumen de las transacciones sin impacto en resultados con partes relacionadas por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018:

Sociedad relacionada	31 de diciembre de 2019	31 de diciembre de 2018	Descripción de la operación
	(En millones de Ps.)		
Condor	26	58	Dividendos recibidos
Mehadrin	-	83	Dividendos recibidos
Manaman	-	35	Dividendos recibidos
Nuevo Puerto Santa Fe S.A.	25	14	Dividendos recibidos
Nave by the sea	-	43	Dividendos recibidos
Emco	15	12	Dividendos recibidos
Total dividendos recibidos	**66**	**245**	
Cresud	**331**	1.448	Dividendos otorgados
Helmir	**8**	9	Dividendos otorgados
Total dividendos distribuidos	**339**	**1.457**	
Quality	26	29	Aportes irrevocables otorgados
Manibil	77	-	Aportes irrevocables otorgados
Otros	77	-	Aportes irrevocables otorgados
Total aporte y emisión de capital a subsidiarias	**180**	**29**	
TGLT S.A.	3.107	-	Compra y canje de acciones
Total otras transacciones	**3.107**	**-**	

CONTRATO DE COLOCACIÓN

Términos principales del Contrato de Colocación

La Compañía y los Colocadores celebrarán un contrato de colocación (el "Contrato de Colocación") en el cual la Compañía actuará como Emisor en la presente emisión, y BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Banco Hipotecario S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco de la Provincia de Buenos Aires, Banco Patagonia S.A., Balanz Capital Valores S.A.U., Puente Hnos. S.A. y SBS Trading S.A. actuarán como Colocadores en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables, sobre la base de sus mejores esfuerzos y de acuerdo con el procedimiento descripto en el presente Suplemento de Prospecto.

Sujeto a los términos y condiciones establecidos en el Contrato de Colocación y los Colocadores, entre el inicio del Período de Difusión y la finalización del Período de Licitación Pública, se comprometerán a ofrecer públicamente las Obligaciones Negociables exclusivamente dentro del territorio de la República Argentina, a fin de colocar las mismas por cuenta y orden de la Compañía sobre la base de los mejores esfuerzos de los Colocadores de acuerdo a su especialidad y experiencia, pero sin asumir compromiso alguno de suscripción en firme. En su actuación como Colocadores en el marco del Contrato de Colocación, los Colocadores deberán cumplir con las normas vigentes que resulten aplicables, incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV y demás normativa vigente aplicable.

Los Colocadores no asumirán compromisos de colocación en firme de las Obligaciones Negociables, ni tampoco garantizan la colocación de las mismas, ni que los términos y condiciones bajo los cuales las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas y colocadas, serán satisfactorios y/o convenientes para la Compañía.

El Contrato de Colocación firmado será presentado en CNV dentro de los cinco (5) Días Hábiles de finalizado el período de colocación en cumplimiento con el artículo 51 de la Sección V, del Capítulo V, del Título II de las Normas de la CNV.

Esfuerzos de Colocación

Los esfuerzos de colocación podrán consistir en alguno o varios de los siguientes actos:

(i) poner a disposición de los posibles inversores copia impresa de (a) el Prospecto; (b) el Suplemento de Prospecto (junto con el Prospecto, los "Documentos de la Oferta"), así como (c) los informes de calificación de riesgo en relación a las calificaciones de riesgo referidas en el presente Suplemento de Prospecto; (d) el Aviso de Suscripción; y/o (e) cualquier otro aviso que sea publicado en relación con la emisión;

(ii) distribuir (por correo común, por correo electrónico o de cualquier otro modo) los Documentos de la Oferta a posibles inversores (y/o versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV, si fuera el caso) pudiendo asimismo adjuntar a dichos documentos, una síntesis de la Compañía y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en los Documentos de la Oferta (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso);

(iii) realizar reuniones informativas ("*Road Shows*") con posibles inversores, con el único objeto de presentar entre los mismos información contenida en el Prospecto y en el presente Suplemento de Prospecto (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso) relativa a la Compañía y/o a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (siempre de conformidad con las Normas de la CNV);

(iv) realizar reuniones personales con posibles inversores con el objeto de explicar la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento de Prospecto;

(v) realizar conferencias telefónicas con, y/o llamados telefónicos a, y/o enviar correos electrónicos a, posibles inversores con el objeto de explicar la información contenida en el Prospecto y en el Suplemento de Prospecto, (y/o en las versiones preliminares de los mismos, si fuera el caso) relativa a la Compañía y/o a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (siempre de conformidad con las Normas de la CNV);

(vi) publicar uno o más avisos comerciales en uno o más diarios de circulación general en la República Argentina en el cual se indique el Período de Difusión Pública y el Período de Licitación Pública de las Obligaciones Negociables; y/u

(vii) otros actos que los Colocadores estimen adecuados y/o convenientes con relación a la colocación de las Obligaciones Negociables.

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

La presente sección complementa y actualiza el título "*Acontecimientos Recientes*" del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020 describiendo los hechos posteriores al cierre finalizado al 31 de diciembre de 2019.

Acontecimientos Recientes

Acontecimientos Recientes de IRSA

Operación entre partes relacionadas

El 13 de mayo de 2020 IRSA informó que el Directorio aprobó una adenda al contrato de línea de crédito otorgada por IRSA PC a la Compañía y/o a sus subsidiarias que no consoliden con IRSA PC por hasta la suma de US$180.000.000 (dólares estadounidenses ciento ochenta millones) sujeta a las siguientes condiciones: (i) la línea de crédito podrá ser otorgada en dólares estadounidenses o en pesos; (ii) el resto de las condiciones del contrato de línea de crédito se mantienen vigentes. Consultado el Comité de Auditoría en los términos del artículo 72 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831, ha emitido opinión sin objeciones que formular respecto de la operación bajo comentario quedando dicho pronunciamiento a disposición de los Sres. Accionistas en la sede social.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de la Compañía

El 14 de abril de 2020 IRSA informó que, como consecuencia del contexto de propagación del COVID-19 y atento a la coyuntura económica, tanto FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings) como S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo, han resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables de la Compañía conforme se detalla a continuación:

-FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings):

- Calificación al Emisor: A(arg)
- ON Clase 2 por USD 150 MM con vencimiento en julio 2020: A(arg)
- ON Clase I por hasta USD 350 MM con vencimiento en noviembre 2020: A(arg)
- ON Clase II por hasta USD 350 MM con vencimiento en agosto 2020: A2(arg)

-S&P Global Ratings Argentina S.R.L. Agente de Calificación de Riesgo:

- Programa Global de Obligaciones Simples no convertibles en acciones US$ 400 millones: raBB-
- Obligaciones Negociables 11.500% Clase 2, US$ 71,4 millones, con vencimiento en julio 2020: raBB-

Asimismo los informes de calificación se encuentran publicados en los respectivos sitios web de cada uno de los agentes de calificación de riesgo.

Evolución del COVID-19

El 14 de abril de 2020 IRSA informó, tal como fuera comunicado por su subsidiaria IRSA PC, que todos sus Centros Comerciales suspendieron las operaciones hasta el día 26 de abril de 2020 inclusive, cumpliendo con las disposiciones previstas por el Decreto 297/2020 y sus modificaciones a través de los Decretos 325 y 355/2020 promulgados por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública. Adicionalmente, se informa que los hoteles Libertador en la ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados. El Hotel Intercontinental en la ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia. La Compañía mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa, que estas acciones adoptadas por la Compañía en cumplimiento de las normas en vigor podrán generar un impacto negativo en los resultados de la Compañía, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual nos encontramos en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Acontecimientos Recientes de IRSA PC

Operación entre partes relacionadas

El 13 de mayo de 2020 IRSA PC informó que el Directorio aprobó una adenda al contrato de línea de crédito otorgada a IRSA y/o a sus subsidiarias que no consoliden con IRSA PC por hasta la suma de US$180.000.000 (dólares estadounidenses ciento ochenta millones) sujeta a las siguientes condiciones: (i) la línea de crédito podrá ser otorgada en dólares estadounidenses o en pesos y (ii) el resto de las condiciones del contrato de línea de

crédito se mantienen vigentes. Consultado el Comité de Auditoría en los términos del artículo 72 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales Nº 26.831, ha emitido opinión sin objeciones que formular respecto de la operación bajo comentario quedando dicho pronunciamiento a disposición de los Sres. Accionistas en la sede social.

Continuación de la evolución del COVID-19

El 12 de mayo de 2020, IRSA PC complementó los hechos relevantes publicados los días 19, 20 de marzo, 1, 13 y 27 de abril de 2020, y en relación con la evolución del coronavirus (COVID-19) en Argentina, informando a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 1 del Decreto 459/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es continuar con la mitigación del riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, sus centros comerciales ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires continuarán operando en los rubros considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos hasta el día 24 de mayo de 2020 mientras que algunos locales gastronómicos y de indumentaria están trabajando por sistema de delivery. En el interior del país, algunas provincias han procedido a flexibilizar la cuarentena y reabrir sus actividades comerciales y recreativas, como en la ciudad de Salta, donde el pasado 8 de mayo, el centro comercial Alto Noa reabrió sus puertas con un estricto protocolo que incluye horarios reducidos, distanciamiento social y medidas de seguridad e higiene. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, reevaluando constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, IRSA PC informa que estas acciones adoptadas en cumplimiento de las normas en vigor, podrán generar un impacto negativo sus resultados, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual IRSA PC se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Continuación de la evolución del COVID-19

El 27 de abril de 2020, IRSA PC complementó los hechos relevantes publicados los días 19, 20 de marzo, 1 y 13 de abril de 2020, y en relación con la evolución del coronavirus (COVID-19) en Argentina, informando a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 1 del Decreto 408/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, todos los centros comerciales de IRSA PC extenderán la suspensión de sus operaciones hasta el día 10 de mayo de 2020 inclusive. Aquellas actividades consideradas esenciales como farmacias, supermercados y bancos siguen funcionando y algunos locatarios gastronómicos se encuentran trabajando por sistema de delivery. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa que estas acciones adoptadas por IRSA PC en cumplimiento de las normas en vigor, podrán generar un impacto negativo en los resultados de IRSA PC, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual IRSA PC se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Modificación de la calificación de riesgo de los valores negociables de IRSA PC

El 20 de abril de 2020, IRSA PC informó que, como consecuencia del contexto de propagación del COVID-19 y atento a la coyuntura económica, FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings), ha resuelto modificar la calificación de las obligaciones negociables de IRSA PC conforme se detalla a continuación:

-FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (afiliada de Fitch Ratings):

- Calificación al Emisor: A(arg)
- ON Clase 2 por hasta USD 470 MM con vencimiento en marzo 2023: A(arg)
- ON Clase 4 por hasta dólares equivalente a $ 350 MM con vencimiento en septiembre 2020: A(arg)

Asimismo, el informe de calificación se encuentra publicado en el sitio web del agente de calificación de riesgo.

Continuación de la evolución del COVID-19

El 13 de abril de 2020, IRSA PC complementó los hechos relevantes publicados los días 19, 20 de marzo y 1 de abril de 2020, y en relación con la evolución del coronavirus (COVID-19) en Argentina, informando a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 1 del Decreto 355/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, todos los centros comerciales de IRSA PC extenderán la suspensión de sus operaciones hasta el día 26 de abril de 2020 inclusive. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y

el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa que estas acciones adoptadas por IRSA PC en cumplimiento de las normas en vigor, podrán generar un impacto negativo en sus resultados, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual IRSA PC se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Continuación de la evolución del COVID-19

El 1 de abril de 2020, IRSA PC complementó los hechos relevantes publicados los días 19 y 20 de marzo de 2020, y en relación con la evolución del coronavirus (COVID-19) en Argentina, informando a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 1 del Decreto 325/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, todos los centros comerciales de IRSA PC extenderán la suspensión de sus operaciones hasta el día 12 de abril de 2020 inclusive. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa, que estas acciones adoptadas por IRSA PC en cumplimiento de las normas en vigor, podrán generar un impacto negativo en sus resultados, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual IRSA PC se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Continuación de la evolución del COVID-19

El 20 de marzo de 2020, IRSA PC complementó lo informado con fecha 19 de marzo de 2020 en relación con la evolución del Coronavirus (COVID-19) en Argentina e informa a sus accionistas y al mercado en general que cumpliendo con las disposiciones previstas en el artículo 5 del Decreto 297/2020 promulgado por el Poder Ejecutivo Nacional, cuyo objetivo es minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, todos los centros comerciales de IRSA PC suspenderán sus operaciones hasta el día 31 de marzo de 2020 inclusive. IRSA PC mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, y reevaluará constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes. Asimismo, se informa, que estas acciones adoptadas por IRSA PC en cumplimiento de las normas en vigor, podrán generar un impacto negativo en sus resultados, los que a la fecha aún no han sido cuantificados sin perjuicio de lo cual se encuentra en constante monitoreo de las actividades para minimizar las potenciales pérdidas.

Evolución del COVID-19

El 19 de marzo de 2020, IRSA PC informó que en este momento particular de la evolución del Coronavirus (COVID-19) en Argentina, y cumpliendo con todas las instrucciones de las autoridades en la implementación de acciones que contribuyan a minimizar el riesgo de propagación del virus, y con el objetivo principal de preservar la salud y seguridad de todos sus visitantes, locatarios, empleados, proveedores y la población en general, que todos los centros comerciales de IRSA PC operarán, temporariamente, con un horario reducido entre las 12:00 y las 20:00 hs. Asimismo, IRSA PC informó que de acuerdo con el Decreto 148/2020 promulgado el 17 de marzo por el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires los centros comerciales administrados por IRSA PC en esa jurisdicción operaran temporariamente con tráfico reducido con el objetivo de mantener una distancia social apropiada entre los visitantes. En este sentido, la presencia simultánea de visitantes se encuentra limitada a una persona cada 16m2. Asimismo, la actividad en los patios de comidas se limita a la comercialización de productos mediante envíos a domicilios o para llevar, anulándose los espacios previstos para sentarse y comer en el lugar. En el resto del país, cada provincia regula la operación de manera independiente. En el caso de las provincias de Mendoza y Salta, los centros comerciales Mendoza Plaza y Alto Noa han sido cerrados temporariamente hasta el 24 y 31 de marzo de 2020 respectivamente. Además de intensificar las medidas de prevención, asistencia y concientización en sus centros comerciales, IRSA PC ha estado trabajando con las autoridades, buscando mitigar los impactos causados por la situación actual y también se ha puesto a disposición para colaborar en iniciativas que pueden ayudar a la sociedad, como ofrecer espacios de estacionamiento gratuitos para que las personas puedan evitar el transporte público de pasajeros. Estas decisiones se toman para preservar la salud y el bienestar de los clientes, empleados, locatarios y toda la población, e IRSA PC las reevaluará constantemente de acuerdo con la evolución de los eventos, las resoluciones y las pautas de las autoridades competentes.

INFORMACIÓN ADICIONAL

La presente sección complementa y actualiza el título *"Información Adicional"* del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020.

a) Controles de cambio.

En la siguiente tabla se presentan los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio y de cierre de período para la compra de Dólares [(1)].

	Máximo (1)(2)	Mínimo (1)(3)	Promedio (1)(4)	Cierre del Período (1)
Ejercicio económico finalizado al 30 de junio de:				
2015	9,0380	8,1630	8,5748	9,0380
2016	15,7500	9,1400	12,2769	14,9900
2017	16,5800	14,5100	15,4017	16,5800
2018	28,8000	16,7500	19,4388	28,8000
2019	48,8700	27,1600	37,8373	42,3630
Correspondiente al mes:				
Julio de 2019	43,8300	41,5000	41,9470	42,5600
Agosto de 2019	60,3000	44,2600	52,4914	59,4100
Septiembre de 2019	57,4900	55,7200	56,3633	57,4900
Octubre de 2019	59,9000	57,5400	58,4403	59,5700
Noviembre de 2019	59,8500	59,4000	59,6453	59,8400
Diciembre de 2019	59,8900	59,7150	59,7748	59,7900
Enero de 2020	60,2500	59,7150	59,9103	60,2500
Febrero de 2020	62,1100	60,3700	61,2561	62,1100
Marzo de 2020	64,3690	62,1590	63,0241	64,3690
Abril de 2020	66,7400	64,4290	65,6639	66,7400
Mayo de 2020 (al 12 de mayo)	67,3600	66,8300	67,0886	67,3600

Fuente: Banco de la Nación Argentina.

(1) Promedio del tipo de cambio vendedor y tipo de cambio comprador según la cotización Divisa del Banco de la Nación Argentina.

(2) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más alto durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.

(3) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más bajo durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.

(4) Tipos de cambio promedio de cierre del mes.

La presente sección complementa y actualiza el título "*Información Adicional- c) Controles de Cambio*" del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020.

Regulaciones cambiarias

Durante el período 2001 a 2015, el gobierno argentino impuso una serie de medidas de control monetario y cambiario que incluyó distintas restricciones, entre ellas, restricciones (i) a la libre disposición de los fondos depositados en los bancos , (ii) a la transferencia de fondos al exterior (incluyendo la transferencia de fondos para pagar dividendos) sin autorización previa del Banco Central, salvo excepciones específicas para las transferencias relacionadas con el comercio exterior, (iii) a los flujos de capitales hacia la Argentina, que consistieron principalmente en la aplicación de períodos mínimos de permanencia en el país luego de su entrada al mismo, prohibiéndose la transferencia al exterior de los fondos ingresados antes del vencimiento del período mínimo de permanencia que resultaba de aplicación, y la obligación de que el 30% de los fondos entrantes se depositen en un banco argentino, no asignable, sin devengar intereses durante un período de tiempo que fue variando desde 365 días a 120 días calendarios. Sin embargo, el 19 de mayo de 2017, el Banco Central, a través de la Comunicación "A" 6244, dejó sin efecto todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios, las disposiciones adoptadas por el Decreto N° 616/05, manteniendo su vigencia las normas vinculadas con regímenes informativos, relevamientos o seguimientos relacionados con dichos tópicos.

Con fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (el "Decreto 609") mediante el cual se estableció que, hasta el 31 de diciembre de 2019, el contravalor de la exportación de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos que establezca el Banco Central. Sin perjuicio de ello, con fecha 28 de diciembre de 2019 fue publicado en el Boletín Oficial el Decreto N° 91/2019, el cual eliminó la vigencia de los controles de cambios hasta el 31 de diciembre de 2019, dando así continuidad a la obligación de ingresar al país en divisas y/o negociar en el mercado de cambios el contravalor de la exportación de bienes y servicios.

En efecto, con fecha 30 de diciembre de 2019, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 6856, la que estableció que las normas que integran el texto ordenado sobre "Exterior y cambios", difundido a través de la Comunicación "A" 6844 que debajo se menciona, y sus complementarias, en materia de obligación de ingreso al país en divisas y/o negociación en el mercado de cambios de cobros de exportaciones de bienes y servicios, se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre del 2019, en forma concordante con lo dispuesto por el Decreto N° 91/2019.

Asimismo, mediante Comunicación "A" 6854, emitida con fecha 27 de diciembre de 2019, se estableció que las demás normas que integran el texto ordenado sobre "Exterior y cambios", difundido a través de la Comunicación "A" 6844, también se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre de 2019.

De acuerdo a lo previsto por el Decreto 609, el Banco Central establecerá los supuestos en los que el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior requerirán autorización previa, con base en pautas objetivas en función de las condiciones vigentes en el mercado de cambio y con distinción entre la situación de las personas humanas y de las personas jurídicas.

Asimismo, el Banco Central se encuentra facultado para establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, las medidas adoptadas en el Decreto 609.

En este sentido, el Banco Central emitió diversas comunicaciones que luego, y con algunas modificaciones, pasaron a estar contenidas dentro del texto ordenado de las normas sobre "Exterior y cambios" instaurado mediante la Comunicación "A" 6844 (en adelante, el "Texto Ordenado"). Cabe señalar que en materia de relevamiento de activos y pasivos externos se ha emitido la Comunicación "A" 6795, con fecha 27 de septiembre de 2019 que modifica a la Comunicación "A" 6401.

Obligación de ingreso y liquidación de divisas provenientes de exportaciones de bienes.

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 los siguientes plazos a computar desde la fecha del cumplido de embarque otorgado por la Aduana:

- 15 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan a las posiciones arancelarias: 1001.19.00, 1001.99.00, 1003.90.10, 1003.90.80, 1005.90.10 (excepto el maíz pisingallo), 1007.90.00, 1201.90.00, 1208.10.00, 1507.10.00, 1507.90.19, 1517.90.90 (excepto aquellos que no contengan soja), 2304.00.10 y 2304.00.90.

- 30 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan al capítulo 27 (excepto la posición 2716.00.00).

- 60 días corridos para las operaciones con contrapartes vinculadas que no correspondan a los bienes indicados en los puntos anteriores y las exportaciones correspondientes a los capítulos 26 (excepto las posiciones 2601.11.00, 2603.00.90, 2607.00.00, 2608.00.10, 2613.90.90, 2616.10.00, 2616.90.00 y 2621.10.00) y 71 (excepto las posiciones 7106.91.00, 7108.12.10 y 7112.99.00).

- 180 días corridos para el resto de los bienes. En el caso de operaciones con partes vinculadas, los exportadores podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la destinación que aplique este plazo cuando:

    a. El importador sea una sociedad controlada por el exportador argentino.

    b. El exportador no haya registrado exportaciones por un valor total superior al equivalente a US$50 millones en el año calendario inmediato anterior a la oficialización de la destinación.

- 120 días corridos cuando el exportador haya superado el monto indicado en el punto precedente y los bienes exportados correspondan a las posiciones que se detallan a continuación: 0202.30.00.111D, 0202.30.00.115M, 0202.30.00.117R; 0202.30.00.118U, 0202.30.00.121G, 0202.30.00.124N, 0202.30.00.126T, 0202.30.00.131K, 0202.30.00.133P, 0202.30.00.136W, 0202.30.00.137Y, 0202.30.00.141N, 0202.30.00.142Q, 0202.30.00.146Z, 0202.30.00.147B, 0202.30.00.151R, 0202.30.00.943L, 0202.30.00.991Y, 0202.30.00.992A, 0202.30.00.995G, 0203.21.00.000J, 0206.29.90.300P, 0207.14.00.100K, 1901.90.20 (en envases inmediatos de contenido neto inferior o igual a 1 Kg) y 2204.21.00.

- 365 días corridos para las operaciones que se concreten en el marco del régimen "Exporta Simple", 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 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Se consideran operaciones con vinculadas aquellas en las que participan un residente y una contraparte que mantienen entre ellos, los tipos de relaciones descriptos el punto 1.2.2. de las normas sobre "Grandes exposiciones al riesgo de crédito" del Banco Central.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas, en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación.

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.

Los cobros de exportaciones oficializados con anterioridad al 2 de septiembre de 2019 que se encontrasen pendientes de cobro a esa fecha deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior o en el país.

Cancelación de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones.

Se admite la aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones en los siguientes supuestos: (i) prefinanciaciones y financiaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales; (ii) prefinanciaciones, anticipos y financiaciones ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios y declaradas en el relevamiento de activos y pasivos externos; (iii) préstamos financieros con contratos vigentes al 31 de agosto de 2019 cuyas condiciones prevean la atención de los servicios mediante la aplicación en el exterior del flujo de fondos de exportaciones; (iv) financiaciones de entidades financieras a importadores del exterior. Aquellas aplicaciones de cobro de exportaciones que no se encuentren detalladas en los puntos (i), a (iv) precedentes, requerirán la conformidad previa del Banco Central.

Se admite la aplicación de divisas provenientes de nuevas prefinanciaciones del exterior a la cancelación de prefinanciaciones de exportación del exterior o de entidades locales.

Líneas de crédito comerciales del exterior por parte de entidades financieras.

Las entidades financieras tendrán acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de líneas de crédito comerciales otorgadas por entidades financieras del exterior y aplicadas a la financiación de operaciones de exportación o importación de residentes. También podrán acceder para precancelar dichas líneas de crédito en la medida que la financiación otorgada por la entidad local haya sido precancelada por el deudor. La entidad deberá contar con la validación de la declaración del Relevamiento de activos y pasivos externos de la entidad, en la medida que sea aplicable.

Las entidades financieras tendrán acceso al mercado de cambios, en las condiciones previstas anteriormente para la cancelación de líneas de crédito comerciales del exterior aplicadas a la financiación de importaciones argentinas de bienes y de los servicios contenidos en la condición de compra pactada, en la medida que la misma califique como deuda comercial según lo dispuesto por el punto 10.2.4 del Texto Ordenado.

Obligación de ingreso y liquidación de operaciones de exportación de servicios.

Los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios en un plazo no mayor a los 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior, siempre que se trate de la exportación de servicios prestados por parte de un residente a un no residente.

El Texto Ordenado aclara que los servicios son el resultado de una actividad productiva que cambia las condiciones de las unidades que los consumen, o facilitan el intercambio de productos o activos financieros. En el comercio internacional, aclara, la prestación de un servicio está vinculada a un acuerdo previo entre una persona o empresa que presta el servicio y es residente de una economía y un consumidor o grupo de consumidores de ese servicio, que son residentes de otra economía, independientemente de la economía en la cual se preste ese servicio. Comprende entre otros los fletes, servicios de pasajeros, otros servicios de transportes, turismo y viajes, servicios de construcción, seguros, servicios financieros, servicios de telecomunicaciones, información e informática, cargos por el uso de la propiedad intelectual, servicios de investigación y desarrollo, servicios de consultoría profesional y en administración, servicios técnicos relacionados con el comercio y otros servicios empresariales, servicios audiovisuales y conexos, servicios personales, culturales y recreativos (incluido los derechos y premios de los deportistas y/o entidades deportivas) y servicios del gobierno.

Excepción de ingreso y liquidación de fondos.

El Texto Ordenado establece que no resultará exigible la liquidación en el mercado de cambios de las divisas en moneda extranjera que reciban los residentes por exportaciones de bienes y servicios y por la enajenación de activos no financieros no producidos, ni como condición para su repago en los casos de endeudamientos con el exterior, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

a) Los fondos ingresen al país para su acreditación en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales.

b) El ingreso se efectúe dentro del plazo para la liquidación de los fondos en el mercado de cambios que pueda ser aplicable a la operación.

c) Los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa cambiaria vigente permite el acceso al mercado local de cambios contra moneda local, considerando los límites previstos para cada concepto involucrado. Si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local.

d) La utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

Formación de activos externos y constitución de garantías vinculadas con derivados.

Las personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país requerirán la previa conformidad del Banco Central para formar activos externos y realizar cualquier operatoria vinculada a la concertación de derivados, incluyendo, pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan de operaciones de futuros, forwards, opciones y otros derivados. Lo dispuesto por el Banco Central no alcanza a las entidades autorizadas a operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables.

Adicionalmente, las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, forwards, opciones y cualquier otro tipo de derivados concertados en el país a partir del 11 de septiembre de 2019 deben efectuarse en moneda local por parte de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Formación de activos externos y constitución de garantías vinculadas con derivados para personas humanas residentes.

El Texto Ordenado establece que las personas humanas residentes para la constitución de activos externos, el envío de ayuda familiar, y para la operatoria con derivados, deberán obtener la previa conformidad del Banco Central cuando el conjunto de los conceptos descriptos precedentemente supere el equivalente de US$ 200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios. Como requisito para el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera dentro del límite mensual de US$200, la operación se deberá cursar con débito a cuentas del cliente en entidades financieras locales, no deberá haberse excedido el límite de US$200 el mes calendario anterior, en base a la información que sobre el particular suministrará el Banco Central –hasta el 29 de febrero de 2020-, y que, posteriormente, exista en el sistema online implementado por el Banco Central –y que deberá consultar la entidad de que se trate a partir del 1 de marzo de 2020- y deberá presentarse una declaración jurada por parte del cliente respecto a que los fondos comprados no serán destinados a la compra en el mercado secundario de títulos valores dentro de los 5 días hábiles a partir de la fecha de

liquidación de dicha operación de cambio, como asimismo, en las operaciones de transferencia de divisas desde la cuenta local en moneda extranjera del cliente a cuentas bancarias propias en el exterior, dicho cliente deberá presentar una declaración jurada de que no ha efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles. Anteriormente, el monto mensual era de US$10.000.

Asimismo, el Banco Central establece que cuando las personas humanas adquieran títulos valores mediante liquidación en moneda extranjera, los mismos deberán permanecer en la cartera del comprador por un periodo no menor a 5 días hábiles a contar desde la fecha de liquidación de la operación, antes de ser vendidos o transferidos a otras entidades depositarias. Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación exclusivamente cuando la venta sea con liquidación en moneda extranjera en la misma jurisdicción o especie que la compra.

Adicionalmente, las personas humanas deben obtener conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios en relación con la operatoria con derivados vinculada al pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de futuros, forwards, opciones y otros derivados, en la medida que implique un pago en moneda extranjera.

Por su parte, la Comunicación "A" 6993, de fecha 24 de abril de 2020, estableció que las personas que accedan a "Créditos a Tasa Cero" acordados en el marco del artículo 9º del Decreto Nº 332/2020 (y modificatorias) no podrán, hasta su total cancelación:

1. acceder al mercado de cambios para realizar operaciones correspondientes a formación de activos externos de residentes, remisión de ayuda familiar y derivados, en los términos del punto 3.8. del Texto ordenado sobre las normas de "Exterior y cambios" (titulado "Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados"); y/o

2. vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a otras entidades depositarias.

Asimismo, establece que las entidades autorizadas a operar en cambios deberán solicitar a los clientes que requieran acceder al mercado de cambios para realizar operaciones de formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y la operatoria con derivados, una declaración jurada en la cual conste que no es beneficiario de los "Créditos a Tasa Cero" acordados en el marco del artículo 9º del Decreto Nº 332/2020 (y modificatorias).

Acceso al mercado de cambios para no residentes.

Se requiere la conformidad previa del Banco Central por parte de los no residentes para el acceso al mercado de cambios para las compras de moneda extranjera, salvo excepciones puntuales dispuestas en el punto 3.12 del Texto Ordenado (representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, ciertos organismos internacionales e instituciones del exterior, personas humanas radicadas en el exterior que cobran jubilaciones o pensiones de la ANSES, compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto equivalente a US$ 100 en el conjunto de las entidades, en la medida en que la entidad haya verificado que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores, entre otros).

Posteriormente, y con vigencia a partir del 1 de marzo de 2020, la Comunicación "A" 6883 ha incorporado como excepción a la conformidad previa del Banco Central para el acceso al mercado de cambios para las compras de moneda extranjera por parte de no residentes, a la compra de billetes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a US$ 100 en el conjunto de las entidades, en la medida que la entidad haya verificado en el sistema online implementado por el BCRA que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores. Esta operatoria quedará habilitada a partir de que la venta de moneda extranjera liquidada por el cliente haya sido registrada ante el BCRA por la entidad interviniente de acuerdo a las pautas habituales.

Pago de servicios

El Texto Ordenado establece que las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para cancelar deudas por servicios en la medida que verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos". Asimismo, establece que se requerirá dicha conformidad para cursar pagos de servicios a contrapartes vinculadas del exterior, excepto algunos casos expresamente contemplados por el Banco Central, tales como para emisoras de tarjetas por los giros por turismo y viajes, y para transferencias que realicen las empresas de asistencia al viajero por los pagos de siniestros de cobertura de salud originados en servicios prestados en el exterior por terceros a sus clientes residentes, entre otros. El acceso al mercado de cambios requiere la presentación de cierta documentación por parte de los residentes, en la que se demuestre la validez de la transacción en las que los fondos son comprados para su transferencia al exterior.

Pago de deudas provenientes de importaciones de bienes y servicios

Se establece el requisito de conformidad previa del Banco Central para el acceso al mercado de cambios para la precancelación de deuda por importaciones de bienes y servicios.

También se establece el requisito de conformidad previa del Banco Central 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 o cuando la deuda esté pendiente al 31 de agosto de 2019.

En el caso de pagos anticipados de importaciones, deberá presentarse la documentación respaldatoria y demostrarse el registro de ingreso aduanero de los bienes de capital dentro de los 270 días corridos desde su acceso al mercado de cambios –para el resto de los bienes, el plazo para demostrar el registro de ingreso aduanero será de 90 días corridos a partir de la fecha de acceso al mercado de cambios- y el destinatario de los fondos debe ser el proveedor del exterior1. Asimismo, se deberá contarse con elementos que permitan avalar la razonabilidad de los montos a pagar considerando la actividad importadora en los últimos años y/o los planes de negocios que presente el importador.

En el caso de que el cliente no sea una persona humana y se haya constituido hasta 365 días corridos antes de la fecha de acceso al mercado de cambios, para dar curso a nuevos pagos se requerirá la conformidad previa del BCRA cuando el monto pendiente de regularización por pagos anticipados de importaciones sea mayor al equivalente de US$ 5 millones (cinco millones de dólares estadounidenses), incluido el monto por el cual se solicita el acceso al mercado de cambios. En el caso que el cliente sea una unión transitoria, se tomará en cuenta la fecha de constitución de la sociedad más antigua que la conforma.

Por último, el cliente no deberá registrar situaciones de demora en la regularización de pagos con registro de ingreso aduanero pendiente realizados a partir del 02.09.19 (se encuentran exceptuados de este requisito el sector público, las empresas que aun estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional, los fideicomisos constituidos con aportes del sector público nacional, y las personas jurídicas que tengan a su cargo la provisión de medicamentos críticos a pacientes cuando realicen pagos anticipados por ese tipo de bienes a ingresar por solicitud particular por el beneficiario de dicha cobertura médica).

Por otra parte, se requerirá la conformidad previa del BCRA para el pago anticipado de importaciones cuando el cliente registre por operaciones anteriores al 02.09.19, una condena o un sumario en materia penal cambiario en trámite, en ambos casos, por infracciones al artículo 1º inciso c) de la Ley 19.359 (toda falsa declaración relacionada con las operaciones de cambio) relativas a regímenes de pagos por importaciones de bienes. Serán consideradas las condenas dictadas por hasta 5 (cinco) años anteriores a la fecha de la operación. Este requisito no será de aplicación para el sector público, las empresas que aun estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional, y los fideicomisos constituidos con aportes del sector público nacional.

Giro de utilidades y dividendos

El Texto Ordenado –con las modificaciones introducidas por la Comunicación “A” 6869, publicada el 16 de enero de 2020, establece que las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

(i) Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados.
(ii) El monto total abonado por este concepto a accionistas no residentes, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el monto en moneda local que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas. La entidad deberá contar con una declaración jurada

[1] Según el punto 10.2.5 del Texto Ordenado, a los efectos de la normativa cambiaria se considerará proveedor del exterior a quien ha emitido o emitirá la factura comercial en el exterior a nombre del comprador residente que accede al mercado de cambios. Asimismo, las entidades podrán considerar como equivalente a un pago a un proveedor del exterior, a aquellos pagos que se realicen a un beneficiario del exterior distinto de quien emitió la factura comercial, en la medida que cuenten con documentación que le permita acreditar que ambas empresas del exterior forman parte de un mismo grupo económico y que la intervención de ambas en la operación está asociada a cuestiones administrativas y/u operaciones internas de dicho grupo, que son ajenas a la voluntad del importador argentino.

firmada por el representante legal de la empresa residente o un apoderado con facultades suficientes para asumir este compromiso en nombre de la misma.

(iii) El monto total de transferencias por este concepto cursadas a través del mercado de cambios desde el 17.01.2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de inversión extranjera directa en empresas residentes ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de la mencionada fecha. A tal efecto, la entidad deberá contar con una certificación emitida por la entidad que dio curso a la liquidación respecto a que no ha emitido certificaciones a los efectos previstos en este punto por un monto superior al 30% del monto liquidado.

(iv) El acceso se produzca en un plazo no menor a los 30 días corridos desde la liquidación del último aporte que se computa a efectos del requisito previsto en el punto anterior.

(v) El cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte. En caso de no disponerla, deberá presentar constancia del inicio del trámite de inscripción ante el Registro Público de Comercio de la decisión de capitalización definitiva de los aportes de capital computados de acuerdo a los requisitos legales correspondientes y presentar la documentación de la capitalización definitiva del aporte dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

(vi) La entidad deberá verificar que el cliente haya dado cumplimiento en caso de corresponder, a la declaración de la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos" por las operaciones involucradas.

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

Obligación de ingreso y liquidación de nuevas deudas de carácter financiera en el exterior.

El Texto Ordenado establece que las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir del 1 de septiembre de 2019 deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses.

Lo mismo sucederá para el caso de las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29 de noviembre de 2019, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera.

Pago de deuda financiera extranjera

El Texto Ordenado establece la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1 de septiembre de 2019 y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al mercado de cambios para la atención de los servicios de capital e intereses de las mismas. También se requerirá la conformidad previa del Banco Central para el acceso al mercado local de cambios para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior.

Adicionalmente, no será necesaria la conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambio para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior en la medida que se verifiquen la totalidad de las siguientes condiciones: a) la precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado a partir del 5 de diciembre de 2019; b) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; c) el vencimiento del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea anterior al primer vencimiento futuro previsto del servicio de capital de la deuda que se cancela; d) el monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela.

Obligación de reportar

Mediante la Comunicación “A” 6401, el Banco Central estableció para las personas jurídicas, fondos de inversión, fideicomisos y otras universalidades residentes en Argentina y para personas humanas residentes, la obligación de reportar sobre la tenencia de activos y pasivos extranjeros.

El Texto Ordenado estableció asimismo que los sujetos alcanzados por sus disposiciones deberán dar cumplimiento al “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos” mencionado en el párrafo precedente, incluso cuando no se haya producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro a ese mercado.

En este mismo sentido, el Texto Ordenado estableció que las entidades autorizadas a operar en cambios deberán remitir al Banco Central, al cierre de cada jornada y con una antelación de 2 días hábiles, la información sobre operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo aquellas a concretarse a través

de canjes o arbitrajes-, a realizarse por solicitud de clientes u operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, que impliquen un acceso al mercado de cambios por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US$500.000, para cada uno de los 3 días hábiles contados a partir del primer día informado.

Acceso al mercado de cambios por parte de Fideicomisos constituidos para garantizar pagos de capital e intereses.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal y/o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

Otras compras de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica.

Se permite el acceso al mercado de cambios a los residentes con endeudamientos con acreedores del exterior o a los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para comprar moneda extranjera para la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, en las siguientes condiciones:

a) Se trate de deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o agencia oficial de crédito a la exportación o endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados, que normativamente tengan acceso al mercado de cambios para su repago, en cuyos contratos se prevea la acreditación de fondos en cuentas de garantía de futuros servicios de las deudas con el exterior.

b) Los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales en el marco de las condiciones establecidas en los contratos. Se aclara que únicamente se admitirá la constitución de las garantías en cuentas abiertas en entidades financieras del exterior cuando aquella sea la única y exclusiva opción prevista en los contratos de endeudamientos contraídos con anterioridad al 31 de agosto de 2019.

c) Las garantías acumuladas en moneda extranjera, que pueden ser utilizadas para el pago de servicios, no superen el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios.

d) El monto diario de acceso no supere el 20% del monto previsto en el punto anterior.

e) La entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor y cuente con los elementos que le permita avalar que el acceso se realiza en las condiciones establecidas en estas disposiciones.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilizasen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios a pesos dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Acceso al mercado de cambios para cancelación de capital e intereses de todo tipo de endeudamiento con el exterior.

Por Comunicación “A” 7001, de fecha 30 de abril de 2020, se estableció que para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de capital e intereses de todo tipo de endeudamiento con el exterior pendiente al 19 de marzo de 2020, cuando el pago no tuviera una fecha de vencimiento o cuyo vencimiento hubiese operado con anterioridad a dicha fecha, se requerirá la conformidad previa del Banco Central, excepto que la entidad cuente con una declaración jurada del cliente dejando constancia que no tiene pendientes financiaciones en pesos previstas en la Comunicación “A” 6937 y complementarias -régimen de créditos especiales a micro, pequeñas y medianas empresas- ni las solicitará en los 30 días corridos siguientes.

Deuda financiera. Acceso al mercado de cambios previamente al vencimiento.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior en función del punto 3.5. del Texto Ordenado o de títulos de deuda locales con acceso al mercado de cambios en función de lo dispuesto por el punto 3.6. del Texto Ordenado, para la compra de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en las siguientes condiciones: a) los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales; b) el acceso se realice con una anterioridad que no supere en más de 5 días hábiles el plazo admitido en cada caso; c) el acceso se realice por un monto diario que no supere el 20% del monto que se cancelará al vencimiento; y d) la entidad interviniente haya verificado que el endeudamiento, cuyo

servicio será cancelado con estos fondos, cumple con la normativa cambiaria vigente por la que se admite dicho acceso.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilizasen en la cancelación del servicio de deuda comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios a pesos dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

Cancelación de deuda en moneda extranjera entre residentes.

Se encuentra prohibido el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera de residentes concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019, excepto por:

1. Las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.

2. Las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.08.19.

3. Las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 2 precedente y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.

4. Las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

Precancelación de deuda financiera.

Se requerirá la conformidad previa del Banco Central para el acceso local de cambios para la precancelación de deudas financieras con el exterior con más de 3 días hábiles de anticipación al vencimiento de servicios de capital e intereses.

Adicionalmente, se requerirá que la operación se encuentre declarada en la última presentación vencida del relevamiento de activos y pasivos externos.

Liquidación de financiaciones otorgadas por entidades financieras en moneda extranjera a clientes del sector privado no financiero.

Las prefinanciaciones, postfinanciaciones y financiaciones a importadores del exterior otorgadas por entidades financieras locales deberán ser liquidadas en el mercado de cambios al momento de su desembolso.

Precancelación de deuda por importación de bienes.

Se requerirá la previa conformidad del Banco Central para el acceso al mercado de cambios para la precancelación de deuda por importaciones de bienes y servicios.

Dicho requisito resulta aplicable para acceder 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 considerarán “deudas vencidas” y “a la vista de importaciones de bienes” a todas aquellas pendientes al 31 de agosto de 2019, tanto aquellas cuyo vencimiento hubiera operado con anterioridad a dicha fecha, como las que no tuvieran una fecha de vencimiento estipulada.

Pago de servicios con empresas vinculadas del exterior.

Se requerirá conformidad previa del Banco Central para el acceso al mercado de cambios para el pago de servicios con empresas vinculadas del exterior, excepto para las emisoras de tarjetas por los giros de turismo y viajes.

No será necesaria la conformidad previa del Banco Central para realizar pagos de primas de reaseguros en el exterior. En estos casos, la transferencia al exterior deberá ser realizada a nombre del beneficiario del exterior admitido por la Superintendencia de Seguros de la Nación.

Obligación de residente de ingresar y liquidar moneda extranjera percibida por la enajenación de activos no financieros.

La percepción por parte de residentes de montos de moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos deberá ingresarse y liquidarse en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos ya sea en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior. Ello, siempre que la parte compradora sea un no residente.

El Texto Ordenado brindó una definición de “activos no financieros no producidos”, estableciendo que dicha definición comprende aquellas transacciones en las que tiene lugar el traspaso de activos intangibles asociados con los derechos de propiedad económica de, entre otros, derechos de pesca, derechos minerales y espacio aéreo y electromagnético, los pases de deportistas –incluyendo los derechos de formación de deportistas percibidos a partir de operaciones entre terceros– y, en caso que se vendan por separado de la empresa propietaria: patentes, derechos de autor, concesiones, arrendamientos, marcas registradas, logotipos y dominios de Internet.

***Canje y arbitraje y operaciones con títulos valores*.**

El Texto Ordenado establece que se denominan "canjes" a aquellas operaciones en las cuales se intercambia con una misma contraparte dos instrumentos operados en el mercado de cambios expresados en la misma moneda extranjera.

Por su parte, define a "arbitrajes" como aquellas operaciones en las cuales se intercambia con una misma contraparte instrumentos operados en el mercado de cambios que están expresados en distinta moneda extranjera.

A su vez, el Texto Ordenado establece que las entidades podrán realizar estas operaciones con clientes en los siguientes casos:

1. Ingresos de divisas del exterior en la medida que no correspondan a operaciones alcanzadas por la obligación de liquidación en el mercado de cambios. Las entidades financieras deberán permitir la acreditación de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas por el cliente en moneda extranjera por estas operaciones.

2. Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior. Las entidades deberán contar con una declaración jurada del cliente que no ha efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.

3. Transferencia de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, cuya operación forma parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.

4. Las operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad financiera local.

5. Transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas de Remesadoras en el exterior por hasta el equivalente de US$500 (dólares estadounidenses quinientos) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades.

Las entidades deberán contar con una declaración jurada del cliente en el sentido de que la transferencia tiene por objeto colaborar con la manutención de residentes argentinos que han debido permanecer en el exterior en virtud de las medidas adoptadas en el marco de la pandemia COVID-19.

La posibilidad de realizar estas transferencias deberá ser ofrecida a sus clientes por las entidades financieras a través de sus canales electrónicos.

Las restantes operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse con clientes sin la conformidad previa del Banco Central en la medida que, de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo a las normas cambiarias vigentes. Ello también resulta de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país.

Las entidades autorizadas a operar en cambios no podrán comprar con liquidación en moneda extranjera títulos valores en el mercado secundario, como así tampoco utilizar tenencias de su Posición General de Cambios para pagos a proveedores locales.

El Texto Ordenado establece además que los retiros de efectivo en el exterior con tarjetas de débito locales sólo podrán ser efectuados con débito en cuentas locales del cliente en moneda extranjera o en pesos.

Una extracción con débito en la cuenta en pesos será considerada una formación de activos externos por parte del residente computable a los efectos de los límites establecidos en el punto 3.8 del Texto Ordenado (titulado “Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados”). La entidad deberá realizar previamente la constatación en el sistema on line implementado por el Banco Central y registrar la operación como una compra de billetes de moneda extranjera.

Las entidades financieras deberán ofrecer a sus clientes la posibilidad de seleccionar y modificar, en forma remota, la cuenta asociada a su tarjeta de débito sobre la cual se efectuarán los débitos, debiendo tomar por defecto como cuenta primaria en estos casos, la cuenta en moneda extranjera del cliente, en caso de que fuera titular de una cuenta en moneda extranjera.

A su vez, la Comunicación "A" 7001 ya mencionada, establece que aquellos que mantengan pendientes de cancelación financiaciones en pesos previstas en la Comunicación "A" 6937 y complementarias -régimen de créditos especiales para micro, pequeñas y medianas empresas- no podrán, hasta su total cancelación, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior.

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.

El Texto Ordenado establece que las entidades financieras y las empresas no financieras emisoras de tarjetas locales deberán contar con la conformidad previa del Banco Central 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 de pagos internacionales, en las siguientes operaciones:

a) la participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo y/o,

b) la transferencia de fondos a cuentas en Proveedores de Servicios de Pago y/o,

c) la transferencia de fondos a cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados el exterior y/o,

d) la realización de operaciones cambiarias en el exterior y/o,

e) la adquisición de criptoactivos en sus distintas modalidades y/o,

f) la adquisición de joyas, piedras preciosas y metales preciosos (oro, plata, platino, etc.).

Asimismo, estableció en US$50 el monto máximo por operación que podrán otorgar las entidades financieras y otras emisoras de tarjetas de crédito locales como adelantos en efectivo a los tarjetahabientes en el exterior. Dicho límite se incrementa a US$200 (dólares estadounidenses doscientos) por operación por los retiros de efectivo que se realicen en países no limítrofes.

Disposiciones específicas para los egresos por el mercado de cambios. Requisitos adicionales para cualquier egreso.

La Comunicación "A" 7001 ya mencionada, estableció que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes o arbitrajes-, adicionalmente a los requisitos que sean aplicables en cada caso, las entidades deberán requerir la presentación de una declaración jurada del cliente en la que conste que:

a) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 30 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior.

b) se compromete a no realizar 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 30 días corridos subsiguientes.

Aplicación del Régimen Penal Cambiario.

Las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encontrarán alcanzadas por el Régimen Penal Cambiario (Ley Nº 19.359 y sus modificatorias y complementarias).

PARA UN DETALLE DE LA TOTALIDAD DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS Y DE CONTROLES A INGRESO DE CAPITALES VIGENTES A LA FECHA DEL PRESENTE, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA A LA NORMATIVA MENCIONADA, JUNTO CON SUS

REGLAMENTACIONES Y NORMAS COMPLEMENTARIAS, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR LAS MISMAS EN EL SITIO WEB DEL BANCO CENTRAL, WWW.BCRA.GOV.AR.

b) Carga tributaria.

La presente sección complementa y actualiza el título *Información Adicional- d) Carga Tributaria*" del Prospecto de fecha 17 de marzo de 2020.

Régimen Impositivo Argentino

El siguiente resumen de las principales consecuencias tributarias en Argentina derivadas de la adquisición, titularidad y enajenación de los valores negociables emitidos por nosotros, se basa en las leyes y reglamentaciones impositivas de Argentina, en vigencia a la fecha de este Suplemento de Prospecto, y están sujetas a cualquier modificación posterior dispuesta por las leyes y reglamentaciones argentinas que entren en vigencia después de dicha fecha.

Es de destacar que con fecha 23 de diciembre de 2019 se ha publicado la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, la cual ha incorporado importantes cambios en materia impositiva. Entre dicho cambios, cabe destacar el referido al tratamiento impositivo en el Impuesto a las Ganancias de las obligaciones negociables (derogación del impuesto cedular para los rendimientos, restablecimiento de exenciones para los supuestos de colocación por oferta pública, etc.), tratamiento que es bastante similar al existente antes de la puesta en vigencia de la Ley Nº 27.430. Cabe señalar que, sin perjuicio de que la Ley Nº 27.541 ya ha sido reglamentada, existen a la fecha aspectos que merecen ser aclarados.

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

Si bien este resumen se considera una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este Suplemento de Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes concuerden con esta interpretación. Asimismo, destacamos que las leyes impositivas argentinas han sufrido numerosas modificaciones en el pasado y podrán ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

Impuesto a las ganancias

Impuesto sobre los pagos de interés

Con efectos a partir del ejercicio fiscal 2019 y con excepción de lo que se describe más adelante, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables (incluido el descuento de emisión original, en su caso) estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina, si las Obligaciones Negociables se emiten de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y reúnen los requisitos para el tratamiento de exención impositiva conforme al Artículo 36 de dicha ley. De conformidad con este artículo, los intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones (las "Condiciones del Artículo 36"):

a) las obligaciones negociables deben ser colocadas a través de una oferta pública autorizada por la CNV;

b) el producido de la colocación debe ser utilizado por la Emisora para (i) inversiones en activos tangibles y bienes de capital ubicados en Argentina, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de deuda, (v) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, (vi) 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, u (vii) otorgamientos de préstamos de acuerdo con las Normas del Banco Central, en la medida que la emisora sea una entidad financiera en virtud de la Ley de Entidades Financieras, siempre que los prestatarios bajo dichos préstamos destinen los fondos obtenidos de conformidad con los ítems (i), (ii), (iii) (iv), (v), (vi) o (vii) anteriores, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y se haya dado a conocer al público inversor a través del Prospecto; y

c) la Emisora deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones que ésta determine en sus reglamentaciones, que los fondos obtenidos de la emisión fueron destinados a los propósitos descriptos en el párrafo (b) precedente.

Asimismo, no regirá lo dispuesto en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley de Procedimiento Fiscal -Ley Nº 11.683-, en cuanto subordinan los efectos de exenciones o desgravaciones (totales o parciales) del Impuesto a las Ganancias, en la medida que de ello no pudiera resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Si la emisora no cumple con las Condiciones del Artículo 36, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley, siendo la emisora responsable del pago de los impuestos que le hubieran correspondido al inversor, calculados a la tasa máxima establecida por el Artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (35%) sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. En ese caso, los tenedores de obligaciones negociables recibirán el monto de intereses que se establece en el Título pertinente como si no hubiera sido exigible ningún impuesto. El emisor se propone cumplir con las Condiciones del Artículo 36. La Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP) reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del impuesto a las ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Con fecha 9 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 862/2019, que ordena el decreto reglamentario del impuesto a las ganancias y, a su vez, introduce algunas modificaciones relevantes en la reglamentación, tales como, entre otras:

a) precisar que las personas humanas no deberán presentar declaración jurada de ganancias cuando obtengan exclusivamente ganancias de fuente argentina alcanzadas por el impuesto cedular (art. 1);

b) establecer precisiones respecto de la enajenación indirecta de bienes situados en el territorio nacional, en particular cuando se trate de las transferencias realizadas dentro de un conjunto económico (art. 13);

c) incorporar como texto del ordenamiento el listado de jurisdicciones no cooperantes (art. 24);

d) excluir de los quebrantos específicos por la enajenación de acciones, cuotas y participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores a las pérdidas por descuento sufridas por emisores de los valores con motivo de transferencias en casos de sus negociaciones primarias (art. 74);

e) aclarar que los resultados de la enajenación de acciones emitidas por sociedades del exterior, que cumplan con las condiciones establecidas por la ley al efecto (colocación por oferta pública con autorización de la CNV y/u operaciones realizadas en mercados autorizados por ese Organismo y/u oferta pública de adquisición y/o canje autorizados por la CNV), resultarán exentos, cualquiera fueran los mercados donde la persona humana residente las hubiese adquirido o suscripto (art. 89);

f) establecer adecuaciones relacionadas con el tratamiento de los dividendos en el impuesto cedular, en virtud de que los estados contables se ajustan por inflación; disponiendo que a los fines de evaluar la procedencia del impuesto de igualación, las ganancias contables a considerar serán las determinadas en los ejercicios correspondientes, sin contemplar el eventual ajuste por inflación (art. 166);

g) incorporar como parte integrante del presente reglamento, las disposiciones establecidas previamente en los Decretos 976/2018 y 279/2018, respecto las indemnizaciones de directivos y ejecutivos, así como del impuesto cedular por la enajenación de inmuebles y del tratamiento de la renta financiera de beneficiarios del exterior;

h) establecer el orden para computar las deducciones generales y personales cuando existan rentas de fuente argentina y extranjera gravadas a la escala progresiva del impuesto, así como rentas de fuente extranjera gravadas a la alícuota del 15% (art. 189);

i) aclarar el tratamiento de las diferencias de cambio que devenguen las deudas financieras en moneda extranjera entre sujetos vinculados, alcanzadas por la limitación en cuanto a la deducción de intereses (art. 200);

j) establecer el tratamiento a otorgar a la deducción de las primas de seguros de vida, seguros mixtos, aportes y rescate de fondos comunes de inversión con fines de retiro (art. 201); y

k) aclarar el concepto de "personalidad fiscal", vinculado al régimen de "transparencia fiscal internacional" (art. 288).

En lo relativo a las obligaciones negociables, en apretada síntesis el Decreto Nº 862/2019 dispone:

1. Precisar el alcance de la expresión "demás valores" contenida en el artículo 2º, inciso 4, de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

2. Establecer que para gozar de la exención del Impuesto a las Ganancias a los rendimientos y/o a los resultados de las operaciones de venta de obligaciones negociables, los beneficiarios del exterior que sean titulares de dichas obligaciones negociables no deberán provenir de jurisdicciones consideradas "no cooperantes" y los fondos invertidos tampoco deberán provenir de dichas jurisdicciones.

3. Limitar, a los fines de la determinación de la ganancia bruta, la posibilidad del cómputo de quebrantos resultantes de la enajenación de obligaciones negociables cuando dentro de las 72 hs (posteriores o previas) se realiza una nueva operación de adquisición de obligaciones negociables de similar naturaleza (considerando, entre otros datos, la entidad emisora, la moneda, el plazo y la tasa de interés), debiendo adicionarse el referido quebranto al costo de adquisición de este último.

Cabe aclarar que conforme lo dispone el Decreto Nº 1076/1992, los intereses pagados a los tenedores que se encuentran sujetos a las normas fiscales sobre ajuste por inflación conforme al Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, entidades constituidas bajo la ley argentina, sucursales locales de entidades extranjeras, empresas unipersonales y personas humanas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina) están sujetos al pago del impuesto a las ganancias en Argentina a la alícuota corporativa que, actualmente, es del 30%.

Por ende, actualmente, la exención es aplicable únicamente a:

(i) personas humanas (incluyendo sucesiones indivisas) residentes; y
(ii) beneficiarios del exterior (personas humanas y entidades extranjeras), siempre que no residan en jurisdicciones no cooperantes ni los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes.

La Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, por su parte, ha introducido importantes modificaciones al tratamiento impositivo de los rendimientos de las obligaciones negociables, entre los cuales destacamos los siguientes:

a) Deroga el impuesto cedular sobre los intereses de las obligaciones negociables de fuente argentina, percibidos por personas humanas residentes, sucesiones indivisas residentes y beneficiarios del exterior (no provenientes de jurisdicciones no cooperantes y cuyos fondos tampoco provienen de esas jurisdicciones), los cuales estaban gravados hasta el 31/12/2019 al 5% (obligaciones negociables emitidas en moneda argentina, sin cláusula de ajuste) o al 15% (obligaciones negociables emitidas en moneda extranjera o con cláusula de ajuste). Por tanto, a partir del ejercicio 2020 los pagos de intereses de obligaciones negociables no exentos pasarán a estar gravados a la alícuota progresiva (que llega hasta el 35%), en el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes; y a la alícuota del 35%, en el caso de los beneficiarios del exterior.
b) Establece que, para el período fiscal 2019, la ganancia por intereses o rendimientos no exentos puede afectarse al costo computable de las obligaciones negociables que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado. Esta posibilidad aplica a títulos pactados en moneda nacional sin cláusula de ajuste o cuando tratándose de dichos títulos se haya pactado en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera.
c) A través del artículo 33 de la Ley N° 27.541 se sustituyó el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias y, entre otras ampliaciones de la exención, se restableció la vigencia de los puntos 3 y 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los cuales eximen del Impuesto a las Ganancias a las ganancias de los rendimientos (intereses), actualizaciones, ajustes de capital y resultados por enajenación (ganancias de capital) de obligaciones negociables.
   A pesar de que el restablecimiento de las mencionadas normas exentivas se incluye en el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que se refiere a la exención de intereses y no a las ganancias de capital alcanzadas por el inciso u), lo cierto es que dicho restablecimiento de los puntos 3

y 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables no solo alcanza a los rendimientos sino también al resultado por su enajenación (ganancias de capital). Se observa así que hay un solapamiento de normativas exentivas entre los artículos 33 y 34 de la ley 27.541 es decir, entre los incisos h) -rendimientos- y u) -ganancias de capital- del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias y, asimismo, una inconsistencia normativa respecto del requisito exigible para que sea operativa la exención: mientras que el artículo 33 de la Ley N° 27.541 respecto de las obligaciones negociables (puntos 3 y 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables) exige implícitamente el cumplimiento de las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para que opere la exención (condiciones que incluyen, por ejemplo, la oferta pública), su artículo 34 art. 26, inciso u), último párrafo de la Ley del Impuesto a las Ganancias requiere que dichos valores coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. Sin perjuicio de ello, se destaca que las Obligaciones Negociables de que se trata cumplen con todas las condiciones previstas tanto en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables como en el último párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Impuesto sobre las Ganancias de Capital

De acuerdo a lo normado en el inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (texto según artículo 34 de la Ley Nº 27.541), se encuentran exentos para las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en Argentina los resultados provenientes de las compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables, en la medida que se trate de obligaciones negociables que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores. El inciso h) del precepto antes mencionado (texto según artículo 33 de la Ley Nº 27.541), en cuanto restablece la vigencia del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley Nº 23.576 de Obligaciones Negociables, revela el mencionado solapamiento normativo al contemplar la misma exención para las obligaciones negociables del artículo 36 de la Ley Nº 23.576, que exige -entre otras condiciones- que estos títulos valores sean colocados por oferta pública contando para ello con autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Respecto de las obligaciones negociables no exentas y a diferencia del hecho imponible referido a los intereses o rendimientos, subsiste el impuesto cedular para las ganancias de fuente argentina establecido por la Ley 27.430, quedando así los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta o disposición de las obligaciones negociables sujetos al siguiente tratamiento impositivo en el Impuesto a las Ganancias dependiendo del beneficiario y de las características del valor emitido:

1. Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, respecto de obligaciones negociables que no cotizan en bolsas o mercados de valores autorizados por la Comisión Nacional de Valores: gravadas al 5% si se trata de emitidas en moneda nacional sin cláusula de ajuste; y 15% si se emiten en moneda extranjera o en moneda nacional con cláusula de ajuste.

   En el caso de los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta o disposición de las obligaciones negociables no exentas, la ganancia se establecerá deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de obligaciones negociables en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no serán consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

2. Empresas y sociedades comerciales: gravadas a la alícuota genérica aplicable a las ganancias corporativas. La alícuota aplicable sobre la ganancia neta sujeta a impuesto asciende al 30% para los ejercicios que se inicien a partir del 1º de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2020[2], y se reducirá al 25% para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2021. Se establece

[2] Esta interpretación, si bien resulta ser la más razonable, no surge de la literalidad del artículo 48 de la Ley N° 27.541, la cual parecería señalar que la tasa del 30% sería aplicable hasta los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive. Sin perjuicio de ello, la Administración Federal de Ingresos Públicos, en el Primer Encuentro Técnico-Tributario entre las autoridades del Ministerio de Economía, Administración Federal de Ingresos Públicos y entidades profesionales llevado a cabo el 8/1/2020, ha manifestado que la suspensión de la aplicación de la alícuota del 25% es por un ejercicio fiscal, criterio que confirmaría la interpretación tendiente a considerar que para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive, resultaría aplicable la alícuota del 25%.

también una tasa complementaria sobre la distribución de utilidades (7% para los períodos iniciados entre el 1º de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2020 y 13% para los períodos que se inicien a partir del 1° de enero de 2021).

Las obligaciones negociables que tengan oferta pública se valuarán en el balance impositivo a su cotización. Al momento de su enajenación, la ganancia se determinará por la diferencia entre el precio de venta y el valor que poseían en el balance impositivo al cierre del ejercicio anterior, o bien el precio de adquisición en caso de haber sido adquiridos en el ejercicio en que fueron enajenados.

En caso de generarse quebrantos por enajenación de obligaciones negociables, los mismos tendrán el carácter de quebranto específico, de acuerdo con lo previsto en el artículo 25 de la ley de impuesto a las ganancias

3. Beneficiarios del exterior que (i) no residan en jurisdicciones no cooperantes, (ii) los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, (iii) siempre que se trate de obligaciones negociables del artículo 36 de la Ley Nº 23.576 y (iv) colocadas por oferta pública: exentos del tributo.

4. Beneficiarios del exterior que no residan en jurisdicciones no cooperantes ni los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes, respecto de obligaciones negociables que no cumplan los recaudos del punto 3 precedente para estar exentas: gravados al 5% si se trata de obligaciones negociables emitidas en moneda nacional sin cláusula de ajuste; y 15% si se emiten en moneda extranjera o en moneda nacional con cláusula de ajuste.

5. Beneficiarios del exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes: gravados al 35%.

Impuesto al Valor Agregado

Todas las operaciones y transacciones financieras relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, compra, transferencia, pago de capital y/o intereses o rescate y cancelaciones de las obligaciones negociables, y sus garantías, están exentas del Impuesto al Valor Agregado de acuerdo al artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables; siempre que dichas obligaciones negociables hayan sido colocadas por medio de una oferta pública y se hayan cumplido oportunamente las Condiciones del Artículo 36.

Cabe recordar que el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables dispone que si la emisora no cumple las Condiciones del Artículo 36, será responsable por el pago de cualquiera de los impuestos resultantes. En dicho caso, la alícuota aplicable será del 21%, salvo por ciertos casos especiales previstos en las reglamentaciones impositivas.

Impuesto a los Bienes Personales

El impuesto sobre los bienes personales ("IBP") grava ciertos activos situados en el país (entre ellos las Obligaciones Negociables) y en el exterior existentes al 31 de diciembre de cada año pertenecientes a personas humanas residentes en el país, y a las sucesiones indivisas allí radicadas. Para estos sujetos, está exento el conjunto de bienes gravados (excluidas las acciones y participaciones en el capital de cualquier tipo de sociedad regulada por la Ley General de Sociedades Argentina) cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las reglamentaciones del IBP, no supere el mínimo no imponible definido para cada período fiscal el cual se detallará debajo. En los casos en que el valor de los activos supere dicho monto, este impuesto será aplicable sobre el excedente.

A su vez, las personas humanas residentes en el extranjero y las sucesiones indivisas radicadas en el extranjero son sujetos pasivos de este tributo únicamente en relación con los bienes ubicados en Argentina (incluidas las obligaciones negociables). La alícuota aplicable a estos contribuyentes es 0,50% a partir del período fiscal 2019 inclusive, como consecuencia de lo establecido en la Ley 27.541. El IBP no debe pagarse si el monto de dicho impuesto es igual o inferior a Ps.255,75.

Si bien los títulos valores directamente detentados por personas humanas residentes en el extranjero y sucesiones indivisas ubicadas fuera de Argentina estarían técnicamente sujetas al IBP, la Ley del IBP no establece ningún método o procedimiento para el cobro de dicho impuesto.

El IBP establece una presunción legal irrefutable en el sentido de que las obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables son de propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas de Argentina y que por lo tanto están sujetas al IBP, en los casos en que sean de titularidad de sociedades, cualquier clase de persona jurídica, compañías, establecimientos permanentes, sucesiones o empresas (i) domiciliados o ubicados o radicados en el exterior en cualquier país que no exige la nominatividad de los títulos valores privados y (ii) que en virtud de su naturaleza jurídica o sus Estatutos (a) su actividad principal consiste en la realización de inversiones fuera de su país de constitución y/o (b) no puede realizar ciertas actividades en su propio país o realizar ciertas inversiones permitidas conforme a las leyes de dicho país.

En dichos casos la ley impone al emisor privado argentino (el "Responsable Sustituto") la obligación de pagar el IBP a la alícuota prevista para personas humanas sujetos del exterior incrementando la misma en un 100%. El Decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nº 127, del 9 de febrero de 1996, y la Resolución General (AFIP) Nº 2151/06 establecen que el Responsable Sustituto y, por tanto, el obligado al ingreso del impuesto en un pago único y definitivo, será la entidad emisora de dichas obligaciones negociables. El IBP autoriza asimismo al Responsable Sustituto a recuperar el monto pagado, entre otros medios, a través de una retención o ejecución de los bienes que originaron dicho pago.

La presunción legal precedente no es de aplicación a las siguientes personas jurídicas extranjeras que son titulares directos de dichos bienes: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de pensión y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre constituida en un país cuyo Banco Central o autoridad equivalente ha adoptado los estándares internacionales de supervisión establecidos por el Comité de Bancos de Basilea.

Sin perjuicio de ello, el Decreto Nº 127/96 establece que la presunción legal analizada anteriormente no será de aplicación a las acciones y a los títulos de deuda privados cuya oferta pública ha sido autorizada por la CNV y que se negocien en los mercados autorizados de Argentina o del 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 Responsable Sustituto, el emisor privado argentino debe 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 los 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 N° 2151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006. La Compañía se propone cumplir con estos requisitos.

La escala a aplicar a partir del ejercicio fiscal 2019 para bienes situados en el país (y para bienes situados en el exterior en el supuesto de repatriación, según se explica más adelante) quedaría entonces, luego de la reforma al IBP establecida mediante la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, de la siguiente manera:

Cuadro 1

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*	*0*	*0,50%*	*0*
3.000.000	*6.500.000*	*15.000*	*0,75%*	*3.000.000*
6.500.000	*18.000.000*	*41.250*	*1,00%*	*6.500.000*
18.000.000	*En adelante*	*156.250*	*1,25%*	*18.000.000*

La Ley Nº 27.541 (art. 28) facultó al Poder Ejecutivo Nacional a incrementar la alícuota hasta el doble de la máxima expuesta en el cuadro precedente sobre los bienes situados en el exterior ; y a disminuirla, para el caso de repatriación de activos financieros. Estableció, asimismo, que en el supuesto de existir bienes situados en el exterior alcanzados por alícuotas diferenciales, el mínimo no imponible debe restarse, en primer término, de los bienes en el país.

En ejercicio de dicha facultad y a través del artículo 9 del Decreto Nº 99/2019, se estableció la siguiente tabla por escalas con alícuotas incrementadas hasta el 2,25% aplicables a bienes situados en el exterior:

Cuadro 2

Valor total de los bienes en el país y en el exterior	*El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el %*

Más de $	*a $*	
0	*3.000.000*	*0,70*
3.000.001	*6.500.000*	*1,20*
6.500.001	*18.000.000*	*1,80*
18.000.001	*En adelante*	*2,25*

Repatriación de activos financieros situados en el exterior:

Las alícuotas incrementadas para bienes situados en el exterior expuestas en el Cuadro 2 precedente quedan sin aplicación, aplicándose consiguientemente las alícuotas progresivas expuestas en el Cuadro 1 (que llegan hasta el máximo de 1,25%), para el caso de verificarse la repatriación del producido de la realización de "activos financieros situados en el exterior", según los define la Ley 27.541: *"la tenencia de moneda extranjera depositada en entidades bancarias y/o financieras y/o similares del exterior; participaciones societarias y/o equivalentes (títulos valores privados, acciones, cuotas y demás participaciones) en todo tipo de entidades, sociedades o empresas, con o sin personería jurídica, constituidas, domiciliadas, radicadas o ubicadas en el exterior incluidas las empresas unipersonales; derechos inherentes al carácter de beneficiario, fideicomisario (o similar) de fideicomisos (*trusts *o similares) de cualquier tipo constituidos en el exterior, o en fundaciones de interés privado del exterior o en cualquier otro tipo de patrimonio de afectación similar situado, radicado, domiciliado y/o constituido en el exterior; toda clase de instrumentos financieros o títulos valores, tales como bonos, obligaciones negociables, valores representativos y certificados de depósito de acciones, cuotapartes de fondos comunes de inversión y otros similares, cualquiera sea su denominación; créditos y todo tipo de derecho del exterior, susceptible de valor económico y toda otra especie que se prevea en la reglamentación"*.

En este sentido, el artículo 11 del Decreto 99/2019 establece que quedan exceptuados del pago del impuesto adicional (producto de la aplicación de las alícuotas incrementadas) los sujetos que hubieren repatriado activos financieros que representen por lo menos un 5% del total del valor de los bienes situados en el exterior.

El artículo 10 del Decreto 99/2019 entiende por "repatriación" al ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, inclusive, de: (i) las tenencias de moneda extranjera en el exterior; y (ii) los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros pertenecientes a las personas humanas domiciliadas en el país y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo.

El segundo párrafo del artículo 11 del Decreto 99/2019, modificado por el Decreto 116/2020, que fuera publicado el día 30/01/2020, establece que el beneficio de la no aplicación de las alícuotas incrementadas se mantendrá en la medida que esos fondos permanezcan depositados en una cuenta abierta a nombre de su titular (caja de ahorro, cuenta corriente, plazo fijo u otras), en entidades comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.526, hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación o, una vez cumplida la repatriación y efectuado el mencionado depósito, esos fondos se afecten, en forma parcial o total, a cualquiera de los siguientes destinos:

a) Su venta en el mercado único y libre de cambios, a través de la entidad financiera que recibió la transferencia original desde el exterior.

b) La adquisición de certificados de participación y/o títulos de deuda de fideicomisos de inversión productiva que constituya el Banco de Inversión y Comercio Exterior, en carácter de fiduciario y bajo el contralor del Ministerio de Desarrollo Productivo como Autoridad de Aplicación, siempre que tal inversión se mantenga bajo la titularidad del contribuyente hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se produjo la repatriación. Los fondos aplicados deben provenir de la misma cuenta que recibió la transferencia original desde el exterior.

c) La suscripción o adquisición de cuotapartes de fondos comunes de inversión existentes o a crearse, en el marco de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, que cumplan con los requisitos exigidos por la CNV, organismo descentralizado en el ámbito del Ministerio de Economía, para dicho fin y que se mantengan bajo la titularidad del contribuyente hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se produjo la repatriación. Los fondos aplicados deben provenir de la misma cuenta que recibió la transferencia original desde el exterior.

Cuando los fondos que se hubieren depositado se destinaran, en forma parcial, a alguna de las operaciones mencionadas en los puntos precedentes, el remanente no afectado a estas últimas debe continuar depositado en las cuentas y hasta la fecha, indicadas anteriormente.

En caso de corresponder la devolución del impuesto adicional abonado, esta procederá hasta un monto equivalente al que exceda al incremento de la obligación que hubiera correspondido ingresar de haber tributado los activos del exterior a la escala progresiva comprendida en el Cuadro 1.

Los sujetos de este impuesto pueden computar como pago a cuenta las sumas efectivamente pagadas en el exterior por gravámenes similares que consideren como base imponible el patrimonio o los bienes en forma global. Este crédito sólo podrá computarse hasta el incremento de la obligación fiscal originado por la incorporación de los bienes situados con carácter permanente en el exterior. Este crédito se computará, en primer término, contra el impuesto sobre los bienes situados en el país y, de existir un remanente no computado, podrá ser utilizado contra el gravamen determinado por la aplicación de las alícuotas diferenciales sobre los bienes situados en el exterior.

Impuestos sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Corrientes

La Ley Nº 25.413 (denominada "Ley de Competitividad"), modificada y regulada por la Ley Nº 25.453, estableció el impuesto a sobre los débitos y créditos, de cualquier naturaleza, realizados en cuentas corrientes abiertas en entidades financieras radicadas en Argentina, salvo aquéllas específicamente exentas de acuerdo con las disposiciones legales y sus reglamentaciones. Los débitos y créditos en las cuentas corrientes están sujetos a una alícuota impositiva general del 0,6%, aunque en ciertos casos podrá aplicarse una alícuota inferior del 0,075%.El artículo 45 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, publicada en el Boletín Oficial el 23/12/2019, agregó que cuando dichos débitos respondieran a extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, será de aplicación el doble de la tasa vigente (1,2%, actualmente), no resultando de aplicación este incremento en la alícuota para las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan la condición de Micros y Pequeñas Empresas.

Ciertas transferencias de dinero o movimientos de fondos realizados a través de otros mecanismos también pueden estar sujetos a la aplicación de este impuesto, gravados con alícuotas que pueden alcanzar hasta el 1,2% de los montos transferidos.

En general, las entidades financieras que participan actúan como agentes de percepción y agentes de liquidación del gravamen.

El Decreto Nº 380/01, modificado recientemente por el Decreto N° 409/2018, dispone que el 33% de los montos de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas y debitadas en sus cuentas por los hechos imponibles cubiertos por el artículo 1.a) de la Ley Nº 25.413 mencionada anteriormente alcanzados por la tasa general del 0,6%, y el 33% de los importes ingresados por cuenta propia o, en su caso, liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, por operaciones gravadas a la tasa del 1,2% en virtud de los apartados b) y c) de dicha Ley, serán considerados como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta o los aportes especiales sobre el capital de cooperativas por los titulares de cuentas bancarias.

Cuando los hechos imponibles se encontraren gravados a una alícuota menor al 6‰ o 12‰ antedichos (reducción de alícuota para ciertas actividades especiales), el cómputo como crédito de impuestos será del 20% del impuesto liquidado.

La Ley Nº 27.264 y el Decreto N° 1.101 del 17 de octubre de 2016, han establecido que el impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias y otras operatorias, establecido por el Artículo 1° de la Ley de Competitividad N° 25.413 y sus modificaciones, que hubiese sido efectivamente ingresado, podrá ser computado en un 100% como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias por las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas” y en un 50% por las industrias manufactureras consideradas “medianas —tramo 1—” en los términos del Artículo 1° de la Ley Nº 25.300 y sus normas complementarias. A efectos de usufructuar el beneficio se deberá cumplimentar las previsiones dispuestas en la RG (AFIP) 3946/2016.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos es un impuesto local que grava el ejercicio habitual de una actividad económica en una provincia o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La base del impuesto es el monto de los importes brutos facturados como resultado de las actividades realizadas en la jurisdicción.

Los ingresos resultantes de cualquier operación relacionada con las obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables están exentos de la aplicación del impuesto sobre los ingresos brutos en las jurisdicciones de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la provincia de Buenos Aires. De conformidad con las disposiciones de los Códigos Fiscales aplicables en ambas jurisdicciones a fin de acogerse a esta exención, las obligaciones negociables deben ser emitidas de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Obligaciones Negociables, y la exención impositiva mencionada anteriormente se aplicará en la medida que dichas operaciones estén exentas del Impuesto a las Ganancias.

Dado que la reciente Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541 restableció en el impuesto a las ganancias la exención para los sujetos personas humanas, resultaría aplicable la exención en el impuesto sobre los ingresos brutos en las jurisdicciones mencionadas.

El beneficio exentivo de los ingresos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad a lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, también aplica a sujetos Beneficiarios del Exterior. La misma se aplicará en la medida que dichas operaciones estén exentas del impuesto a las ganancias. No obstante lo expuesto, para los beneficiarios del exterior no existe un mecanismo de ingreso del Impuesto.

Impuestos de Sellos

El Impuesto de Sellos es un impuesto local que grava en general las operaciones de carácter oneroso instrumentadas en una cierta jurisdicción provincial o fuera de cierta jurisdicción provincial pero con efectos en dicha jurisdicción.

Sin perjuicio de ello, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, están exentos de la aplicación de este impuesto los actos, contratos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención incluye a los incrementos de capital realizados para posibilitar la emisión de las acciones a otorgarse, la conversión de obligaciones negociables y la constitución de cualquier garantía real o personal a favor de los inversores o terceros garantes de la emisión, ya sea anteriores, simultáneas o posteriores a dicha emisión.

Se encuentran asimismo exentos de la aplicación de este impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualquier otro título valor destinado a la oferta pública bajo la Ley de Mercado de Capitales por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención se aplica asimismo a las garantías relacionadas con las emisiones. Sin embargo, esta exención queda sin efecto, si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de las obligaciones negociables no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Los actos y/o los instrumentos relacionados con la negociación de acciones y otros títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV están exentos de la aplicación del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención queda asimismo sin efecto si se producen las circunstancias mencionadas en la segunda oración del párrafo precedente.

A su vez, en la provincia de Buenos Aires, están exentos de la aplicación de este impuesto los actos, contratos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los incrementos de capital que se realicen para posibilitar la emisión de las acciones a otorgarse, la conversión de obligaciones negociables y la constitución de cualquier garantía real o personal a favor de los inversores o terceros garantes de la emisión, ya sea anterior, simultánea o posterior a dicha emisión.

En la provincia de Buenos Aires, los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualquier otro título valor destinado a la oferta pública bajo la Ley de Mercado de Capitales por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública se encuentran asimismo exentos de la aplicación de este impuesto. Esta exención se aplica asimismo a la constitución de cualquier garantía, real o personal, a favor de los inversores o terceros garantes de la emisión, ya sea anterior, simultánea o posterior a dicha emisión. Sin embargo, esta exención queda sin efecto, si en un plazo de noventa (90) días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de las obligaciones negociables no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

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

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.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

En Argentina, a nivel federal y en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y hasta el momento, no se encuentra gravado el acervo hereditario ni las transmisiones gratuitas de bienes sobre el causante, donante, legatario o donatario.

Sin perjuicio de ello, a nivel provincial, la provincia de Buenos Aires sancionó la Ley Nº 14.044, aprobada el 23 de septiembre de 2009 y publicada en el Boletín Oficial el 16 de octubre de 2009, mediante la cual impuso un Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes ("ITGB"), con efectos a partir del 1 de enero de 2010.

Posteriormente, la Ley Nº 14.044 fue modificada en virtud de la Ley Nº 14.200 aprobada el 2 de diciembre de 2010 y publicada en el Boletín Oficial el 24 de diciembre de 2010. La Ley Nº 14.200 dispuso asimismo extinguir de pleno de derecho las deudas por este impuesto devengadas al 31 de diciembre de 2010.

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

Para los efectos del ITGB, los contribuyentes son todas las personas humanas y jurídicas que resulten beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

Respecto de los contribuyentes domiciliados en la provincia de Buenos Aires, el impuesto se aplica sobre el importe total del enriquecimiento a título gratuito, respecto de bienes ubicados tanto dentro como fuera de la provincia de Buenos Aires. Por el contrario, cuando se trata de contribuyentes domiciliados fuera de la provincia de Buenos Aires, el impuesto grava únicamente el enriquecimiento a título gratuito resultante de la transmisión de bienes situados dentro de la provincia de Buenos Aires.

Los siguientes tipos de bienes, que pueden ser objeto de una transmisión a título gratuito, se consideran situados en la provincia de Buenos Aires (i) títulos valores y acciones, obligaciones negociables, participaciones de capital y otros instrumentos negociables representativos de capital social, emitidos por entes públicos o privados y sociedades domiciliados en la provincia de Buenos Aires; (ii) títulos valores, acciones y otros instrumentos negociables emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en una jurisdicción diferente que estuvieran físicamente situados en la provincia de Buenos Aires al momento de la transmisión; y (iii) títulos valores, acciones y otros instrumentos negociables representativos de capital social o equivalente emitidos por entes o sociedades domiciliados en otra jurisdicción que también se encuentren físicamente situados en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la provincia de Buenos Aires.

Están exentas del ITGB las transmisiones a título gratuito cuando su valor, en conjunto, y sin calcular las deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o inferior a Ps.322.800. En el caso de los padres, hijos y cónyuge, dicha cantidad será de Ps.1.344.000.

En cuanto a la tasa aplicable, son escalas progresivas que van del 1,6026% al 8,7840%. Las mismas se han establecido en función del grado de parentesco y de la base imponible en cuestión.

La provincia de Entre Ríos, mediante la Ley Nº 10.197 publicada en el Boletín Oficial el 24 de enero de 2013, ha implementado el Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes en el ámbito provincial. Este impuesto tiene características similares al aplicado por la provincia de Buenos Aires. El citado impuesto ha sido derogado recientemente en el marco de la Ley N° 10.553.

Tasas de Justicia

En el supuesto de que sea necesario interponer acciones judiciales en relación con las obligaciones negociables en Argentina, la promoción de cualquier proceso o procedimiento judicial ante los tribunales nacionales argentinos con sede en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estará gravada con una tasa de justicia, cuya alícuota genérica es actualmente del 3%.

Oferta Pública y Exención Impositiva

Hasta el dictado de la Resolución Conjunta Nº 470-1.738/2004 de la CNV y AFIP publicada en el Boletín Oficial el 14 de septiembre de 2004, existía incertidumbre sobre la posición de las autoridades fiscales argentinas respecto de los beneficios impositivos de los títulos valores colocados mediante ofertas públicas, tanto respecto de los emitidos originalmente (las obligaciones negociables existentes) como los ofrecidos bajo una oferta de canje, incluidas las ofertas de canje realizadas en el marco de procesos concursales o acuerdos preventivos extrajudiciales.

Esta Resolución Conjunta establecía que, para la colocación de títulos en el exterior, el requisito de "colocación por oferta pública" debía interpretarse exclusivamente bajo la legislación argentina (de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales), y no en virtud de la ley extranjera. Por lo tanto, resultaba irrelevante tanto "lo establecido por las leyes o reglamentaciones de tales mercados extranjeros" como "la denominación otorgada a la oferta bajo la legislación extranjera". Las emisiones de obligaciones negociables ofrecidas bajo la Norma 144A / Regulación S de la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos de América (*U.S. Securities Act*) podían colocarse bajo oferta pública (de conformidad con las leyes argentinas).

Si bien la Resolución Conjunta Nº 470-1.738/2004 de la CNV y AFIP y sus complementarias y modificatorias fueron derogadas mediante la Resolución General de la CNV Nº 664/2016, los conceptos de oferta pública incorporados al marco normativo e impositivo por la Resolución Conjunta derogada fueron recogidos por la Resolución General Nº 662 de la CNV.

Para que exista "colocación por oferta pública" es necesario demostrar "efectivos esfuerzos de colocación" bajo los términos de la Ley de Mercado de Capitales. Por lo tanto, la mera existencia de la autorización de la CNV no es suficiente, pero tampoco resulta necesario obtener un resultado específico, tal como un criterio de dispersión mínima de inversores. En suma, la "colocación por oferta pública" resultaría una obligación de medios, pero no de resultados.

Los esfuerzos de colocación pueden realizarse no solo en Argentina sino también en el exterior. Las ofertas pueden efectuarse al "público en general" o a un "grupo específico de inversores" o aún "sólo para inversores institucionales", aclarándose así que la oferta no debe ser dirigida siempre al público en general.

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

La utilización de los fondos provenientes de una emisión de obligaciones negociables para refinanciar pasivos incluyendo los denominados "préstamos puente" es admitida expresamente.

No es un requisito que los títulos valores sean negociados en el mercado de valores para considerarse colocados bajo una oferta pública (si bien se aclara que la negociación en un mercado de valores de Argentina contribuye al análisis de la intención de ofrecerlos públicamente).

En supuestos de canjes de obligaciones negociables por obligaciones negociables dentro del marco de un programa de refinanciación de deuda, los beneficios de las obligaciones negociables originalmente colocadas mediante oferta pública se extienden a las obligaciones negociables nuevas ofrecidas para canje, en la medida que los suscriptores haya sido asimismo tenedores de los mismos.

Asimismo, las Normas de la CNV establecen en el artículo 3, Capítulo IV, Título VI, que el requisito de oferta pública previsto en la Ley de Mercado de Capitales se considerará cumplido con la celebración de un contrato de colocación y la realización de los esfuerzos de colocación por parte del agente colocador utilizando los mecanismos de colocación primaria establecidos en el artículo 1, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV para la venta de los valores negociables adquiridos en el marco del contrato citado.

El agente colocador deberá acreditar a la entidad emisora, la colocación primaria de los valores negociables por medio del sistema de formación de libro o por subasta o licitación pública de conformidad con las Normas de la CNV y la emisora deberá conservar dicha documentación para la procedencia de los beneficios impositivos previstos legalmente.

Ingreso de fondos con origen en países no considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal"

Son considerados como países no cooperantes aquellos países o jurisdicciones que no tienen en vigencia 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. Del mismo modo, esos países que, teniendo un acuerdo de este tipo en vigor, no cumplan efectivamente con el intercambio de información deben ser considerados como no cooperantes. Los tratados y acuerdos antes mencionados deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los cuales la República Argentina se ha comprometido. Además, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que el PEN elaborará una lista actualizada de países considerados como no cooperantes basada en el criterio antes mencionado. Tal como fuera mencionado, el PEN elaboró un listado de jurisdicciones no cooperantes contenido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario Nº 862/2019. Este listado podría ser modificado, por lo que se recomienda a los potenciales inversores consultarlo antes de realizar inversiones relacionadas con las Obligaciones Negociables.

Por otro lado, la Ley de Impuesto a las Ganancias define a las jurisdicciones de baja o nula tributación 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 la Ley de Impuesto a las Ganancias (actualmente y hasta el 1º de enero de 2021, 18%; luego y respecto de los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 2º de enero de 2021, será del 15%)

Conforme la presunción legal prevista en el artículo 18.1 de la Ley Nº 11.683 y sus modificatorias, los ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación serán gravados de la siguiente manera:

(a) con el Impuesto a las Ganancias, la alícuota correspondiente se aplicará sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

(b) con el IVA, al 21% también aplicada sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

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

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

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

De acuerdo al artículo 82 de la Reforma Tributaria, 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 de baja o nula tributación" y a "jurisdicciones no cooperantes", respectivamente, en los términos previstos en el artículo 19 y 20 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Tratados para evitar la doble imposición

La Argentina ha firmado convenios para evitar la doble imposición con Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza y Uruguay (este último, es un acuerdo de intercambio de información que contiene cláusulas para evitar la doble imposición).

Actualmente, no hay pactos ni acuerdos vigentes entre Argentina y los Estados Unidos de América.

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 encuentran en etapa de negociación convenios con Colombia e Israel, y enmiendas al convenio existente con Alemania y Francia. No

puede precisarse cuándo, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Por lo tanto, las consecuencias fiscales en Argentina descriptas en este capítulo se aplicarán, sin modificación, a tenedores de Obligaciones Negociables que sean residentes estadounidenses o en jurisdicciones con las cuales Argentina no tiene en vigencia un convenio para evitar la doble imposición internacional. Los accionistas extranjeros situados en jurisdicciones con pacto fiscal vigente con Argentina pueden estar exentos del pago del impuesto sobre los bienes personales, en la medida que dicho pacto fiscal incluyera una exención sobre la materia.

Consenso fiscal

El 16 de noviembre de 2017 fue suscripto por el Poder Ejecutivo nacional –liderado en ese entonces por Mauricio Macri-, representantes de las provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el Consenso Fiscal, con la finalidad de que las provincias asumieran el compromiso de disminuir paulatinamente la carga tributaria que representan los tributos provinciales, como el Impuesto de Sellos o el Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

No obstante, se destaca que el 17 de diciembre de 2019, el Estado Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires suspendieron hasta el 31 de diciembre de 2020 la aplicación del denominado "Consenso Fiscal".

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables residentes en Argentina deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función de su residencia y actividad económica.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS RELATIVAS A LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y COMPRADORES POTENCIALES DEBEN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE SE REFIERE A LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS EN SU SITUACIÓN ESPECÍFICA.

c) Documentos a disposición.

El presente Suplemento de Prospecto y el Prospecto (incluyendo los estados contables que se mencionan en este último) se encuentran a disposición del público inversor en nuestra página web www.irsa.com.ar, en la página web de los mercados donde estén listadas o se negocien las Obligaciones Negociables (entre ellos, sin limitación, www.bolsar.com.ar en el caso de ByMA y la Página Web del MAE) y en la Página Web de la CNV, bajo el ítem *"Empresas"*. Asimismo, una vez levantadas las medidas ambulatorias vigentes, estarán disponibles en nuestras oficinas en Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1066AAB), los días hábiles de 10:00 a 17:00 horas y en las oficinas de los Colocadores: (i) BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (ii) Banco Hipotecario S.A., Reconquista 151,Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, (iii) Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (iv) Banco Santander Río S.A., Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (v) Banco de la Provincia de Buenos Aires, San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vi) Banco Patagonia S.A., Av. de Mayo 701, piso 24, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (vii) Balanz Capital Valores S.A.U., Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; (viii) Puente Hnos. S.A., Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina; y (ix) SBS Trading S.A., Av. Eduardo Madero 900, Piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina).

Emisor

IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima
Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD)
(C1066AAB) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

Colocadores

BACS Banco de Crédito y Securitización S.A.	**Banco Hipotecario S.A.**	**Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.**	**Banco Santander Río S.A.**	**Banco de la Provincia de Buenos Aires**
Tucumán 1, piso 19 "A", Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Reconquista 151,Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Av. Juan de Garay 151, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	San Martín 108, piso 15, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina

Banco Patagonia S.A.	**Balanz Capital Valores S.A.U.**	**Puente Hnos. S.A**	**SBS Trading S.A.**
Av. de Mayo 701, piso 24, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Av. Corrientes 316, piso 3, oficina 362, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Tucumán 1, piso 14, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina	Av. Eduardo Madero 900, piso 19, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina

Asesores Legales del Emisor

Zang, Bergel & Viñes
Florida 537, piso 18 Galería Jardín
(C1005AAK), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

Asesores Legales de los Colocadores

Perez Alati, Grondona, Benites & Arntsen
Suipacha 1111, Piso 18
(C1008AAW), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 13 de mayo de 2020.