

GRUPO DISAL

DISAL S.A.

PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA \$2.000.000.000 (PESOS DOS MIL MILLONES) (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS Y/O UNIDADES DE VALOR) EN CIRCULACIÓN EN CUALQUIER MOMENTO

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta \$2.000.000.000 (Pesos dos mil millones) (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) en circulación en cualquier momento (el “Programa”) de DISAL S.A. (indistintamente “Disal” o la “Sociedad” o la “Compañía” o la “Emisora”), CUIT 30-62118183-8, en el marco del cual ésta podrá emitir obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, con garantía común, especial y/o flotante, y/u otra garantía (incluyendo, sin limitación, garantía de terceros), subordinadas o no (las “Obligaciones Negociables”). El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder el monto de \$2.000.000.000 (Pesos dos mil millones), o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor.

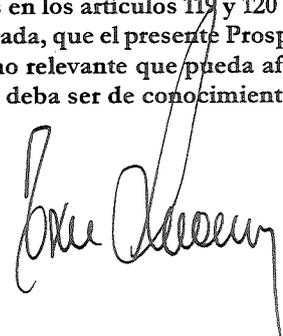
Las condiciones generales del Programa se encuentran descriptas en el presente Prospecto. Las condiciones particulares de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa se encontrarán descriptas en los suplementos de prospecto correspondientes a cada emisión de Obligaciones Negociables (el “Suplemento de Prospecto”). Las condiciones generales del Programa aplicarán a cada Clase y/o Serie que se emita en todo aquello que no fuera establecido por las condiciones particulares de la respectiva Clase y/o Serie que se establezcan en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa, constituirán “obligaciones negociables” bajo la Ley N° 23.576 (según fuera modificada y/o complementada, la “Ley de Obligaciones Negociables”), sujeto al cumplimiento de las exigencias previstas en su artículo 36 darán derecho a los beneficios dispuestos en la misma, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento allí establecidos. Se solicitará autorización para el listado y/o la negociación de una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa en una o más bolsas y/o mercados autorizados del país y/o del exterior, según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Para la oferta pública en la República Argentina (“Argentina”), se cumplirá con lo dispuesto en la Ley N° 26.831 (con sus modificatorias y reglamentarias, la “Ley de Mercado de Capitales”), la Ley N° 27.440 (con sus modificatorias y reglamentarias, la “Ley de Financiamiento Productivo”) y en las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”), según texto ordenado por la Resolución General N° 622/2013 y sus modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”). Asimismo, resultarán aplicables la Ley General de Sociedades N° 19.550 (con sus modificatorias y reglamentarias, la “Ley General de Sociedades”).

EL PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACION DE RIESGO. LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CNV QUE SE EMITAN BAJO EL MISMO PODRAN CONTAR CON CALIFICACION DE RIESGO SEGÚN SE ESPECIFIQUE EN LOS SUPLEMENTO DE PROSPECTO CORRESPONDIENTE.

La Emisora cuenta con una calificación de riesgo otorgada por FIX SCR S.A. Agente de Calificación de Riesgo (en adelante, “FIX”). El 6 de octubre de 2022, FIX confirmó en la categoría “A-(arg)” a la calificación de “emisor de largo plazo” de la Emisora, asignándole una “Perspectiva Estable”. Los detalles de las calificaciones de la Emisora pueden ser consultados por el público inversor en el sitio web del Agente de Calificación de Riesgo, sito en www.fixscr.com.

Oferta Pública autorizada por Resolución N° RESFC-2021-21445-APN-DIR#CNV de fecha 7 de octubre de 2021 de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la 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 N° 26.831. El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.



Se podrá solicitar el listado y negociación de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa a Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (el "BYMA") y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el "MAE") o en cualquier mercado autorizado de la República Argentina según se especifique en el Suplemento de Prospecto respectivo. Salvo que se indique de otra forma en el Suplemento de Prospecto aplicable, las Obligaciones Negociables, serán depositadas en Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores") como depositario y agente de registro de las Obligaciones Negociables.

La sede social de la Sociedad se encuentra ubicada en la Ruta 148 Sur km 755 de la ciudad de Villa Mercedes (CP 5730), Provincia de San Luis, Argentina. Sus datos de contacto son los siguientes: (i) número de teléfono: (0351) 554-3800, (ii) correo electrónico: info@tersuave.com.ar, consultanos@colorin.com, y (iii) sitio web: www.tersuave.com.ar, www.colorin.com ("Sitio Web de la Emisora").

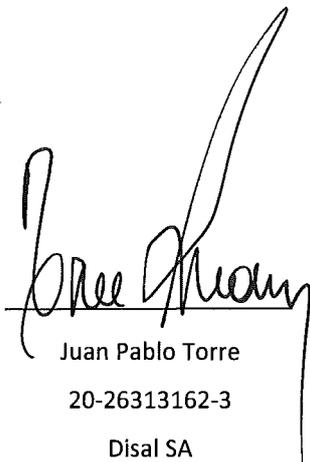
Antes de tomar la decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en "II. Factores de Riesgo" del presente Prospecto y el resto de la información contenida en el presente Prospecto y en los Suplementos de Precio.

De acuerdo a lo previsto en el artículo 12 de la Sección IV del Título XI de las Normas de la CNV se informa al público inversor que ni la Emisora, sus beneficiarios finales y/o las personas físicas o jurídicas que tuvieran como mínimo el DIEZ (10) por ciento de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre la misma, registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el CONSEJO DE SEGURIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS.

Se advierte al público inversor que la emisora cumple con los requisitos previstos en el Decreto N°621/2021. Atento a ello, en caso de que el Agente de Depósito Colectivo y/o la emisora incumplan con los deberes de información previstos por la R.G. 917 de la CNV podría dejar de gozar de las exenciones impositivas respecto al impuesto a las ganancias y/o al impuesto a los bienes personales de los que gozaría el potencial inversor en su carácter tenedor de las obligaciones negociables a emitirse en el marco del presente programa global.

Podrán solicitarse copias del Prospecto y de los estados contables anuales de la Sociedad en la sede social referida precedentemente, los días hábiles en el horario comercial de 10 a 17 horas. Asimismo, el Prospecto definitivo y los estados contables referidos estarán disponibles en la página web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv) en el ítem: "Información Financiera", y en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados en que vayan a listarse y/o negociarse las Obligaciones Negociables.

La fecha del presente Prospecto es 16 de noviembre de 2022.



Juan Pablo Torre
20-26313162-3
Disal SA

INDICE

I- INFORMACIÓN DE LA EMISORA 4

II – FACTORES DE RIESGO. 13

III-POLÍTICAS DE LA EMISORA..... 31

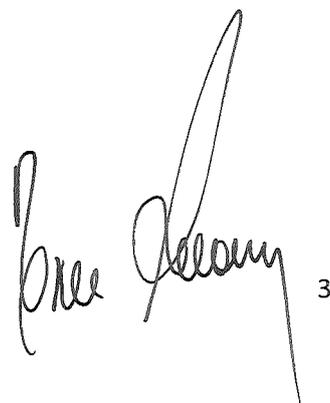
IV-INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENTES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES)..... 33

V- TERMINOS Y CONDICIONES GENERALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES 38

VI- ESTRUCTURA DEL EMISOR, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS..... 44

VII- INFORMACIÓN CONTABLE..... 51

VIII- INFORMACIÓN ADICIONAL..... 58



3

I- INFORMACIÓN DE LA EMISORA

Antes de invertir en las Obligaciones Negociables, el inversor debe leer cuidadosamente este Prospecto (junto con los estados contables, y las notas relacionadas que se encuentran a disposición del público inversor en la página web de la CNV www.argentina.gob.ar/cnv/empresas en el ítem Información Financiera) en su totalidad para un entendimiento más completo del negocio del Emisor y de las Obligaciones Negociables.

Disal es una sociedad anónima constituida y regulada por las leyes de la República Argentina, inscripta ante la Dirección Provincial de Constitución y Fiscalización de Personas Jurídicas de San Luis, bajo el N° 35, F° 260, T° 31 el día 13/10/1986. La oficina principal de la Compañía está ubicada en Ruta 148 Sur Km. 755, ciudad de Villa Mercedes, provincia de San Luis, Argentina. El número de teléfono de la Compañía es 0351 554-3800, y las direcciones de sus sitios web son www.terasuave.com.ar y www.colorin.com.

Reseña histórica

Fundada en el año 1959, en la localidad de Argüello, provincia de Córdoba, Disal es una empresa que actualmente comercializa las marcas Tersuave y Colorín. Cuenta con dos plantas industriales ubicadas en la provincia de San Luis, con una superficie cubierta de 22.884 m² entre ambas, y una tercera exclusiva para la producción de pintura en polvo, situada en la localidad de Dumesnil, Córdoba, cuya superficie cubierta es de 2.357 m². A nivel país, durante el 2022, se mantuvo una dotación de 617 colaboradores.

Su actividad principal consiste en la fabricación de pinturas; barnices y productos de revestimiento similares; tintas de imprenta y masillas. (Código de actividad según F883 AFIP: 202200). Sus actividades secundarias consisten en venta al por mayor de pinturas y productos conexos, (466340), venta al por mayor de combustibles, lubricante, leña y carbón, excepto gas licuado y combustibles y lubricantes para automotores (466129) y servicios inmobiliarios realizados por cuenta propia con bienes propios o arrendados N.C.P. (681098).



A continuación, se detalla una breve cronología de los principales hechos a lo largo de la vida institucional de la compañía:

Década del 50. La empresa fue fundada en marzo de 1959, adquirida por un grupo de amigos entre ellos, el Sr. Camilo Torre, quien en 1968 obtiene la totalidad del paquete accionario, y con una estructura netamente familiar comienza su expansión a nivel nacional. Junto a su familia, Camilo comienza a dar los primeros pasos en el rubro, marcando el inicio de una historia. La marca Tersuave tiene su origen en el interior de país, en Argüello, provincia de Córdoba con la fabricación de pintura en polvo.

Década del 70. Se reafirma el compromiso de crecimiento. Apertura en 1978 de la Sede de Buenos Aires, donde se inició la fabricación de pinturas Líquidas, Esmaltes Sintéticos y Látices, con un área de cobertura en las provincias de: Buenos Aires, Neuquén, Chubut, Santa Cruz, Río Negro y Tierra del Fuego. El nuevo diseño desarrollado para el packaging de envases y catálogos acompaña el inicio de estas líneas.

Década del 80. Con el objetivo de posicionar la marca en el mercado nacional de pinturas líquidas, en 1986, Roberto Torre, Presidente de la Empresa, inaugura la planta industrial en la ciudad de Villa Mercedes, San Luis. Desde entonces, se produce la más amplia variedad de pinturas en las líneas Arquitectónica, Industria y Automotor.

En 1988 la compañía abre una Sede en la ciudad de Rosario, de administración y depósito, ampliando su área de cobertura a: Santa Fe, Entre Ríos, Misiones, Chaco, Formosa y Corrientes. Acompañando a una modernización del logo, se lanza al mercado un nuevo diseño y amplia variedad de productos.

Década del 90. Apertura de la Sede de administración y depósito en Mendoza en el año 1990, expandiendo el área de cobertura a las provincias de Mendoza y San Juan.

En 1995 comienza a funcionar en el predio de Villa Mercedes, una fábrica adicional para la elaboración de resinas alquídicas, uno de los componentes más importantes para la fabricación de Esmaltes y Barnices Sintéticos.

En 1997 se inaugura la Sede Tucumán de administración y depósito, permitiendo de este modo un acercamiento a clientes del NOE Argentino. El área de cobertura se ampliaría entonces a las provincias de Tucumán, Salta, Jujuy, Santiago del Estero y Catamarca.

La empresa incorpora para los puntos de venta Tersuave Color System, un sistema tintométrico que facilita la selección de combinaciones de colores. La colección “Clásicos” y “Vanguardia” ofrece hasta 2300 valores cromáticos.

Década del 2000. Acompañando la evolución del isologotipo, se lanzaron nuevos diseños de envase en sucesivas etapas. Desde el año 2000 la Empresa se encuentra certificada bajo la norma ISO9001 sobre el sistema de aseguramiento de la calidad. Caracterizada por una década de innovación con la remodelación de locales comerciales acompañando a los clientes en los distintos Puntos de Ventas.

Tersuave ingresa al mundo de la televisión con campañas publicitarias de marca y de productos. A través de la campaña “Hay un color que es para vos” se buscaron personalidades del ambiente artístico que llevan en su nombre o sobrenombre un color.

En el año 2000 se inaugura el nuevo edificio de Sede Córdoba con oficinas de administración y depósito, para dar inicio a una nueva etapa de la historia, con la siguiente área de cobertura: Córdoba, San Luis, La Pampa, Catamarca, Santiago del Estero y La Rioja.

A su vez, en el año 2009 se inauguraba la nueva planta en Dumesnil, Córdoba, trasladando así a las nuevas instalaciones la fábrica de pintura en polvo de Argüello.

Década del 2010. Apostando al crecimiento y la innovación, en 2017 la compañía inauguró una nueva sede en la localidad de Moreno, provincia de Buenos Aires, que posee un Centro de distribución de más de 4500 m², y oficinas administrativas, laboratorio, comedor, entre otras instalaciones, que abarcan más de 2000 m².

Teniendo un estilo único y diferenciador, Tersuave refuerza el liderazgo con el lanzamiento de una renovada y original imagen de sus envases y el desarrollo de nuevos productos apostando a satisfacer superadoramente las exigencias del mercado.

A partir del año 2018, Disal ampliaría su estructura encaminándose en un proceso de fusión con la marca Colorín, una compañía que hace más de 75 años está presente en Argentina, y desde ese entonces trabaja con pasión y compromiso para acercar soluciones que permitan concretar proyectos, crear valor y hacer una diferencia positiva en la vida de las personas, comunidades y el entorno en el que se desarrollan. Para mayor información consultar el apartado “*T-INFORMACIÓN DE LA EMISORA. Fusión con Colorín IMSSA.*”

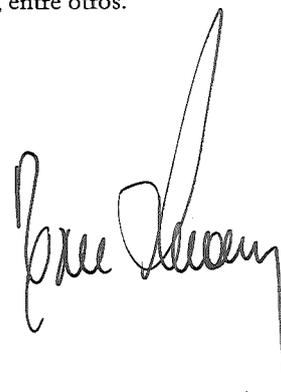
El trabajo en equipo, la presencia de marca, la calidad de sus productos y servicios de post-venta son los ejes que les permiten ser una empresa líder del mercado. Su propósito es trabajar en la mejora continua y superarse cada día. Siempre mirando hacia adelante parados en el presente, evaluando las oportunidades para innovar y crecer.

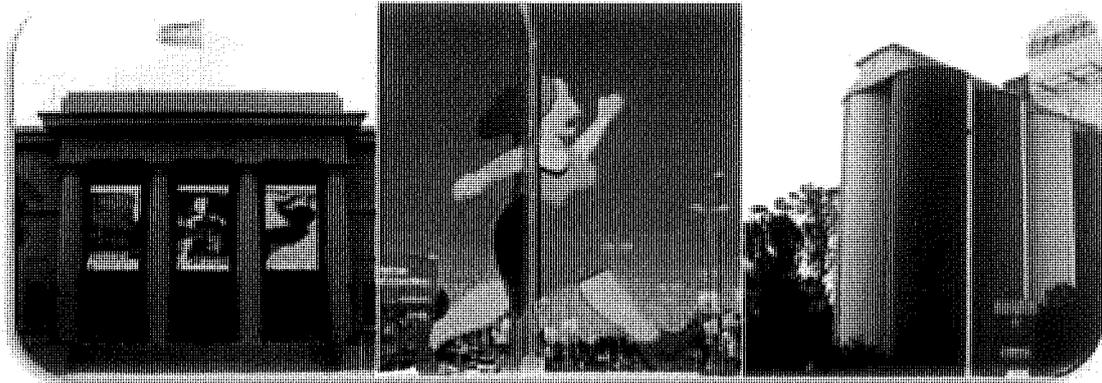
La Compañía se destaca por comercializar las más completa y variadas líneas de productos, cumpliendo los más altos estándares nacionales e internacionales, estando a la vanguardia de las tendencias y los estilos que el mercado determina y el usuario requiere. El poder cubritivo, rendimiento y aplicabilidad son algunos de los principales atributos presentes en todos sus productos.

Teniendo un estilo único y diferenciador, la Sociedad refuerza el liderazgo con el lanzamiento de una renovada y original imagen de sus envases y el desarrollo de nuevos productos apostando a satisfacer superadoramente las exigencias del mercado.

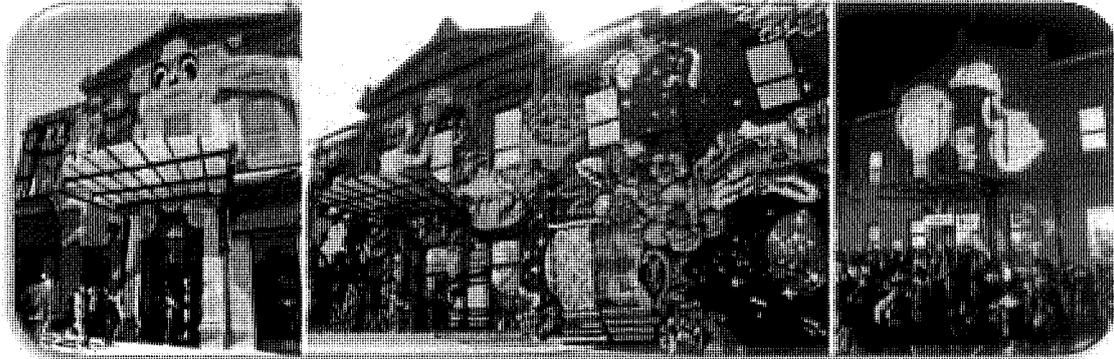
Más de 60 años representan el trabajo, el crecimiento, el esfuerzo, la calidad, la responsabilidad y el éxito alcanzado durante este medio siglo como una empresa, de estructura familiar con capitales nacionales, referente del sector industrial. Socialmente responsable, la compañía es una de las primeras y la única del rubro en firmar su compromiso con los principios universales del Pacto Global de Naciones Unidas, en materia de Derechos Humanos, Normas Laborales y Medio Ambiente.

Cabe mencionar cómo la Compañía valoriza el patrimonio arquitectónico nacional, acompañando con sus productos y asesoramientos la preservación de edificios culturales e históricos de todo el país tales como el Museo Nacional de Bellas Artes (Capital Federal), los Silos Davis (Rosario), la Familia Urbana (Córdoba) y la Casa Curutchet realizada por Le Corbusier (La Plata), recientemente declarada por la UNESCO como Patrimonio de la Humanidad, entre otros.





Museo Nacional de Bellas Artes, Buenos Aires | Mujer Urbana, Córdoba | Museo Macro, Rosario



Centro Cultural Recoleta, Buenos Aires

Fusión con Colorín IMSSA

El día 06 de febrero de 2018 se perfeccionó la transferencia en propiedad de las acciones de Colorín Industria de Materiales Sintéticos SA (“Colorín”) de parte de Cromology SL, y Cromology SAS (ambas en conjunto las “vendedoras”) en favor de Disal SA, por las acciones ordinarias escriturales que en su conjunto representaban el 90,9529% del capital social y de los votos de Colorín.

El día 13 de mayo de 2019 Disal comunicaba su Declaración Unilateral de Voluntad de Adquisición (DUVA) de la totalidad de las acciones escriturales aún en circulación de Colorín que a dicha fecha no fueran directa o indirectamente de su propiedad. Dicha situación llevó a que finalmente el día 17 de mayo de 2019 Disal comunicara a Colorín su solicitud ante la CNV y BYMA del retiro de la oferta pública de Colorín. Con fecha 25 de julio de 2019 la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, resolvía suspender, a partir del 26 de julio de 2019, la autorización oportunamente acordada a Colorín para listar las acciones representativas de su capital social. Con fecha 9 de agosto de 2019 se formalizó finalmente la escritura pública que contenía la declaración de Disal de que por dicho acto adquiría la totalidad de las acciones de Colorín pertenecientes a los accionistas minoritarios incluyéndose los datos correspondientes al proceso de la DUVA.

A partir del 10 de enero de 2020, el directorio de la Disal se encaminaba en tratativas de la conveniencia de iniciar un proceso de fusión por absorción de Colorín, con el fin de optimizar el funcionamiento de las sociedades mediante el consiguiente ahorro de costos al centralizar en Disal (sociedad absorbente) el manejo político, administrativo y contable. Disal y Colorín, formando parte del mismo grupo económico, llevaban a cabo actividades afines y análogas relacionadas con la producción y comercialización de productos químicos y pinturas.

Con fecha 22 de mayo de 2020, se llevaron a cabo las Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas de ambas sociedades en las cuales aprobaron el Compromiso Previo de Fusión de fecha 14 de marzo de 2020. A los fines contables e impositivos, la fusión tuvo efectos a partir del 1 de abril de 2020, fecha en que tuvo lugar la transferencia a favor de Disal, de los activos, pasivos, derechos y obligaciones que poseía Colorín. Finalmente, el 23 de julio de 2020 se celebró el Acuerdo definitivo de fusión, protocolizado por escritura pública el 03 de agosto de 2020.

A partir de la fusión por absorción de Colorín IMSSA se han comenzado a aprovechar las sinergias que se producen entre ambas empresas, sin que por ello se pierda la identidad de las mismas, sino por el contrario, generando como objetivo estratégico la profundización de las fortalezas y la complementación en costos, gastos productivos y comerciales, de modo de consolidar la posición de liderazgo en el mercado



Definiciones de la Empresa

- Misión: Trabajar en equipo con toda su gente para ser la empresa líder del mercado en Argentina, con presencia federal, logrando así, la máxima satisfacción de los clientes a través de la calidad de los productos y servicios post-venta.
- Visión: Mantener el liderazgo de la Empresa en el mercado de la pintura superando las expectativas de nuestros clientes y diferenciándonos de la competencia por la calidad de nuestra gente, productos y servicios.
- Valores:
 - ✓ Compromiso con el cliente: El servicio de atención personalizada por profesionales, la entrega en tiempo y forma de nuestros productos, brinda a los clientes la confianza para volver a elegir nuestra marca.
 - ✓ Calidad: Facilitar y promover la mejora continua en los productos, procesos y servicios. Comprometiéndonos a aplicar la política de calidad en cada una de nuestras actividades para el logro de los objetivos fijados.
 - ✓ Responsabilidad Social: Generar un ambiente de trabajo de comunicación abierta con la Dirección, promover el crecimiento de los empleados y de las comunidades en la que operamos día a día, hace de Disal una empresa humana y socialmente responsable. Las acciones están principalmente enfocadas a la educación, al desarrollo cultural, al cuidado por el medio ambiente y al respeto por la diversidad. Desde la década del 80 con las primeras donaciones de pintura para escuelas, Disal comienza a transitar por este ámbito. Su comprometido accionar en materia de Responsabilidad Social Empresaria le ha permitido ser parte del Pacto Global desde el 2003, una iniciativa de las Naciones Unidas dirigida al sector privado con el propósito que las empresas adhieran a valores y principios universales en las áreas de Derechos Humanos, Trabajo y Medio Ambiente. En el año 2009 se convierte en miembro de oro del IARSE (Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresaria), materializando sus acciones responsables hacia la comunidad.

Dentro de la Empresa existe un comité especializado en Responsabilidad Social Empresaria denominado *PintaRSE*, encargado de desarrollar actividades internas y externas dentro de este ámbito para todo el personal.

Calidad

Facilitar y promover la mejora continua en los productos, procesos y servicios. Comprometiéndonos a aplicar la política de calidad en cada una de nuestras actividades para el logro de los objetivos fijados.

Responsabilidad Social

Generar un ambiente de trabajo de comunicación abierta con la Dirección, promover el crecimiento de los empleados y de las comunidades en la que operamos día a día, hace de Disal una empresa humana y socialmente responsable. Las acciones están principalmente enfocadas a la educación, al desarrollo cultural, al cuidado por el medio ambiente y al respeto por la diversidad. Desde la década del 80 con las primeras donaciones de pintura para escuelas, Disal comienza a transitar por este ámbito. Su comprometido accionar en materia de Responsabilidad Social Empresaria le ha permitido ser parte del Pacto Global desde el 2003, una iniciativa de las Naciones Unidas dirigida al sector privado con el propósito que las empresas adhieran a valores y principios universales en las áreas de Derechos Humanos, Trabajo y Medio Ambiente. En el año 2009 se

convierte en miembro de oro del IARSE (Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresaria), materializando sus acciones responsables hacia la comunidad.

Dentro de la empresa existe un comité especializado en Responsabilidad Social Empresaria denominado **PintaRSE**, encargado de desarrollar actividades internas y externas dentro de este ámbito para todo el personal.

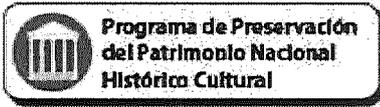
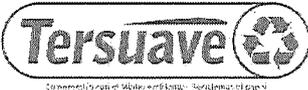
Transparencia

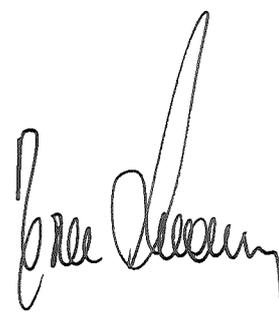
Toda actuación del personal deberá estar enmarcada por la transparencia de sus actos, respetando y haciendo respetar los acuerdos establecidos con los proveedores, clientes internos, externos y público en general, con quienes la Empresa se vincula promoviendo relaciones duraderas en el tiempo y fundadas en la confianza mutua.

Respeto a las Normas

Respetar y cumplir todas aquellas normas de alcance nacional o supranacional que rigen a la empresa en sus relaciones diarias, integrándolas a la cadena de valores como suyas propias, comprometiéndose y promoviendo un contexto comercial sustentable y competitivamente digno.

Algunos de los logros alcanzados fueron:

	<p>Se promocionó la donación de órganos y el 0800 de INCUCAI en 8.288.744 envases de todas las líneas de pintura Tersuave que rotaron masivamente alrededor de todo el país. En relación con el 2019, la cantidad de envases que circularon durante el 2020 se incrementó un 40%.</p>
	<p>El programa de “Preservación de Patrimonio Histórico - Cultural” lleva intervenidos más de 356 Museos, iglesias, edificios históricos, casas emblemáticas, entre otros espacios culturales e históricos del país. Durante el 2020, se destinó un total de 1.330 litros de pintura para la reparación de las instalaciones y mantenimiento de las estructuras.</p>
	<p>Se reciclaron en Córdoba 1.160 kg para el Instituto Técnico Industrial de Zona Norte, perteneciente al Foro Productivo de Zona Norte del cual somos socios.</p>
	<p>Bajo el programa “Tersuave Pinta tu Escuela” son 4073 las instituciones favorecidas de todo el país. El contexto vivido durante el 2020 con la pandemia provocada por el COVID19 mantuvo las puertas cerradas de las escuelas. Por eso, decidimos colaborar con nuestros productos a otras instituciones como asociaciones civiles, fundaciones, hogares, entre otras, alcanzado a cientos de beneficiarios. Durante el año 2020 se entregaron 5293 litros y 200 kg que se destinaron a 15 instituciones. La entrega de pintura para el uso con diferentes fines de mantenimiento permitió, por un lado, a las marcas dar a conocer los productos y las acciones institucionales que lleva adelante y, por otro lado, vincularse con organizaciones de su entorno para saber cuáles son sus objetivos, actividades y necesidades.</p>



 <p>PREMIO TERSUAVE A LA EDUCACIÓN</p>	<p>Disal lanzó en el 2013 un programa llamado “Premio a la Educación”. El proyecto tiene como objetivos concientizar sobre la relevancia que tiene el conocimiento, esfuerzo y el estudio en la sociedad actual e incentivar la búsqueda de la excelencia en el desarrollo académico de los hijos de sus colaboradores. Por ello, le empresa estipuló la entrega \$65.000 distribuidos en 4 premios económicos para los estudiantes destacados. Dos premios para el nivel secundario de \$15.000 c/u y Dos premios para el nivel terciario/universitario de \$17.500 c/u.</p>
	<p>En 2009 se incorporó este elemento de merchandising que poseen un componente aditivo de óptima descomposición en el medio ambiente, resultando menos ofensivas al ser desechadas. En el 2020, por intermedio de la compra generada por 233 clientes circularon a nivel nacional un total de 2.340.015 bolsas. En las dos medidas que utilizamos (40 x 50 y 36 x 40) se exhibe el logo que promueve la concientización sobre el uso de este recurso.</p>
	<p>Empresa libre de humo: en todas las instalaciones de Grupo Disal (plantas productivas, depósitos y oficinas), se respeta esta decisión tanto por su staff como por visitas.</p>
	<p>IARSE (Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresaria): se renovó la membresía para el período Septiembre 2022 – Agosto 2023.</p>
	<p>Fundación EcoInclusión: recibe las botellas de plástico para procesarlas y fabricar materiales de construcción como ladrillos ecológicos y paneles de botellas aplastadas. Luego estos materiales se destinan a la construcción de causas sociales.</p>

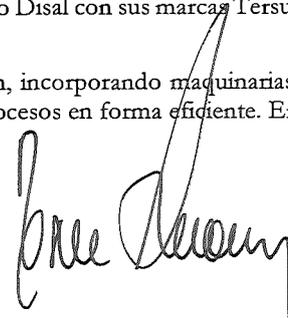
Descripción de la actividad y del negocio

Disal es una empresa de capitales nacionales orientada a fabricación de pinturas, barnices, revestimiento, masillas, y diluyentes.

Anualmente se venden 216 millones de litros de pintura en Argentina, con un consumo de 5.4 litros per cápita, siendo el rubro hogar y obra el de mayor volumen con un consumo de 4.3 litros per cápita. Es un mercado con un potencial importante de crecimiento, ya que en América del Sur el consumo per cápita es de 6.2 litros en promedio.

En Argentina existen 196 empresas de pinturas en donde cuatro referentes (entre los cuales se encuentra Grupo Disal) son las que representan el 85% del segmento Hogar y Obra. La participación de mercado del Grupo Disal con sus marcas Tersuave y Colorín es del 23%.

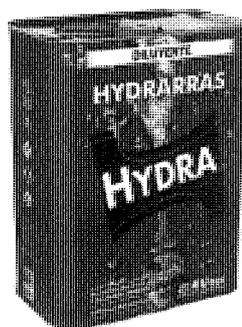
En los últimos años, Disal ha realizado importantes inversiones en sus líneas de fabricación, incorporando maquinarias de última tecnología, permitiendo de ese modo aumentar la capacidad instalada y mejorar los procesos en forma eficiente. Entre



estas inversiones se destacan el proyecto Terpol que consiste en una planta de última generación que sirve para la fabricación de emulsiones, materia prima fundamental para la elaboración de Látex, y el proyecto Tercolor, una fábrica con tecnología de avanzada que permite la fabricación de los colorantes concentrados que se mezclan con las bases para generar una cantidad infinita de colores.

Productos

La Compañía cuenta con cientos de productos presentados en diversas capacidades y colores, abarcando los mercados de Hogar y Obra, Automotor, Industria y Diluyentes. Dentro de las líneas del primer segmento se destacan los esmaltes sintéticos, látex para interior y exterior, impermeabilizantes, revestimientos texturados y productos para el cuidado de la madera. El Grupo fabrica y comercializa 5 marcas líderes: Colorín, Tersuave, Autopolish, Hydra y MMB. Las mismas se adquieren en las góndolas de Pinturerías, Ferreterías, Corralones y Home Centers.



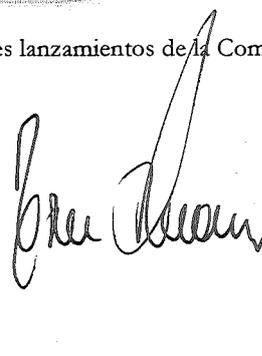
Sus líneas de productos son desarrolladas cumpliendo los más altos estándares de calidad nacionales e internacionales estando a la vanguardia con las tendencias y los estilos que el mercado determina y el usuario requiere.

En los últimos años, se agregaron nuevas líneas aumentando la gran variedad de productos que posee la marca. Estas incorporaciones tienen como objetivo continuar ofreciendo más versiones cromáticas, estilos, nuevas texturas, tecnología que tiende a la oferta de productos de base acuosa, economía en los tiempos de trabajo, rendimiento y la calidad que nos caracteriza.



A continuación, se mencionan algunos de los productos más destacados y recientes lanzamientos de la Compañía:

- Látex premium



Renovar los hogares de manera simple y con la máxima calidad es posible con la aplicación de productos de alta performance.

Lavable / Tersuave y Colorín

Es un revestimiento premium de base acuosa, con un excelente poder cubritivo, alta resistencia al lavado simplifica las tareas de pintado y resuelve con facilidad y sin esfuerzos la limpieza posterior. El Lavable Interior se presenta en blanco y bases del sistema tintométrico para preparar más de 1.500 tonos. Mientras que Lavable Exterior se encuentra disponible en 17 colores listos para usar.

En la calidad para interior, Colorín, lanzó al mercado un producto denominado Decorcyl para competir en este segmento.

Colores de Living – Colorín

Colores de Living Interior ofrece una innovadora colección de 16 tonos de tendencias listos para usar. Es de fácil aplicación, proporciona un recubrimiento uniforme que seca rápidamente, permitiendo habitar inmediatamente las habitaciones pintadas.

Por su parte, Colores de Living Muros y Frentes, es un látex Impermeable premium para Exteriores que permite que las paredes “respiren” y eliminen sin dificultad las humedades internas de la superficie. Resiste a los factores climáticos y a la luz solar, evitando la decoloración de la pintura aplicada en su selecta colección de 10 tonos.

- **Impermeabilizantes con poliuretano**

Las inclemencias del tiempo con bruscos cambios de temperatura y la presencia de lluvia se tornan una preocupación para quienes se encuentran en el rubro de la construcción y mantenimiento edilicio. Las expectativas se centran en la capacidad de impermeabilización, la protección ante condiciones severas de intemperie y la durabilidad de la aplicación. Colorín y Tersuave cuentan con impermeabilizantes premium que tienen como fin proteger y prolongar la vida útil de las construcciones. Sellan e impermeabilizan las superficies sin cuartearse ni quebrarse, acompañando los movimientos producidos ante los cambios térmicos. Poseen aditivos poliuretánicos que les confieren un óptimo comportamiento en condiciones de intemperie muy severas y protección ante los rayos UV, permitiendo una vida útil de hasta 10 años.

- **Revestimientos Texturados**

Conforme a las tendencias de diseños en obra y a las necesidades del mercado se fabrican productos texturados con variedad de granos, colores disponibles de línea y la posibilidad de preparar más de 1.500 tonos de nuestras colecciones. Completan esta línea otras versiones como el Micáceo, Simil Piedra y la versión Clásica rodillable. La versatilidad de aplicación de estos productos permite: acortar tiempos en obra, disimular imperfecciones al mismo tiempo de impermeabilizar la superficie, jugar con la posibilidad de combinar texturas y colores.

- **Esmalte Sintético al agua**

El esmalte sintético de base acuosa es una nueva generación de productos elaborados con resinas y aditivos especiales. Su formulación asegura un acabado de inmejorable brillo, rápido secado, gran durabilidad y acabado similar laca que lo distingue de los esmaltes convencionales. Se puede aplicar en forma directa sobre metales, madera y mampostería, sin necesidad de fondos previos. Esta verdadera barrera protectora impide la formación de óxido y preserva la condición del sustrato por muchos años.

- **Masilla Para Placas de Yeso**

Se ofrece este producto como un excelente auxiliar que permite rellenar en ambientes interiores juntas, fijaciones y perfilería especialmente en placas autoportantes y uniones donde se requiera un alto rendimiento, rápido secado y fácil aplicación. El producto está diseñado para aplicarlo en forma directa - listo para usar - y puede aplicarse en altos espesores sin riesgo de cuarteo. Su consistencia cremosa permite lograr terminaciones de alta calidad lo cual favorece el trabajo posterior y la agilidad en la tarea.

- **Belleza del Automotor**

El cuidado y mantenimiento de vehículos es una necesidad y, al mismo tiempo, un hobby compartido entre mujeres y hombres. Autopolish ofrece 15 artículos para el cuidado integral de los vehículos entre los que se encuentran abrillantadores y ceras, productos para el pulido y lustre y, por último, para la limpieza de carrocería y cristales.

Principales Clientes.

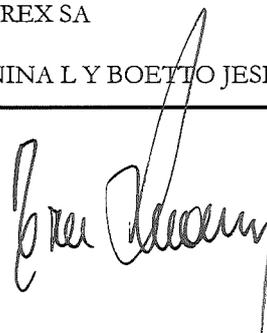
La firma cuenta con una amplia cartera de clientes, siendo los principales los mencionados a continuación:

CENCOSUD SA

KUM SA

PINTURERIA REX SA

BOETTO YANINA L Y BOETTO JESICA



MALELU SRL
ARROYO ELISA VIVIANA
A TODO COLOR SRL
FALABELLA SA
PINTURERIA COLON DE ARGENTINA SA
CROMATICA V.T. SRL
VILLATA RAUL JOSE
HECAN SRL
ACUARELA SRL
PINTURERIA SAN GUILLERMO SA
DRAP SRL
PINTURERIA EL EMPORIO SRL

REVECON SRL
BUENO JORGE OMAR SRL
PINTURERIAS DEL CARMEN SA
CARLOS RUBEN FERNANDEZ
INGACOT COMERCIAL SA
HECAN SRL
PINTURERIAS SAEZ SRL
DI TORO HNOS SA
PINTURERIA SZUMIK SA
ULI SRL
COMERCIAL TERRA SA
RIOJA 4600 SA
REVECON SRL

Fuente y disponibilidad de Materias Primas.

La Compañía abastece sus líneas de producción con insumos del mercado local, reservando el segmento de las importaciones para la adquisición de insumos sin producción nacional o cuyo abastecimiento local no resulta suficiente para los requerimientos productivos de la empresa.

Canales de comercialización.

El segmento de clientes directos con los que se relaciona la Compañía lo conforman: Home Centers, Pinturerías (independientes, medianas y grandes cadenas), Ferreterías y Corralones a lo largo de toda la Argentina. Estas empresas son las intermediarias entre Disal y los consumidores finales.

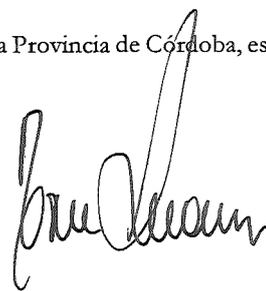
Patentes, Licencias o contratos Industriales.

Los activos intangibles incluyen marcas de fábricas, licencias y costos preparativos. Por medio de su Resolución General N° 777/2018 (B.O. 28/12/2018) (y sus respectivas modificaciones), la Comisión Nacional de Valores (CNV) dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierran a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la Norma Internacional de Contabilidad N° 29 (NIC 29). Se exponen a su costo de adquisición reexpresado menos la correspondiente depreciación acumulada y, en caso de corresponder, el importe acumulado de las pérdidas por deterioro de valor. Las depreciaciones se calculan por el método de la línea recta, en base a las vidas útiles estimadas por la Dirección, aplicando tasas anuales suficientes para extinguir sus valores al final de las mismas. Su valor de libros se revisa para verificar si sufrieron alguna desvalorización, es decir, si el valor de libros de dichos activos podría exceder a su valor recuperable (el mayor importe entre su valor neto de realización y su valor de uso).

Regulación Ambiental.

La Emisora está firmemente comprometida tanto con la preservación del medio ambiente como con el cuidado de la seguridad y salud ocupacional de sus empleados, contratistas, visitantes y de toda la comunidad en general. Reconoce además que estos valores son parte integrante de su desempeño de negocios.

A su vez, a nivel provincial, la Agencia Córdoba Ambiente, dependiente del Gobierno de la Provincia de Córdoba, es la entidad de contralor del cumplimiento de los aspectos relacionados al medio ambiente.



II – FACTORES DE RIESGO.

Los inversores deben considerar cuidadosamente los riesgos descritos a continuación, así como también toda la demás información incluida en este Prospecto y los estados contables de Disal incorporados por referencia al mismo antes de decidir adquirir las Obligaciones Negociables. Estos riesgos no son los únicos que pueden impactar en los negocios de la Compañía. También podrían verse afectados por riesgos e incertidumbres adicionales que actualmente la Compañía no conoce o no considera significativos. Los negocios, los resultados de las operaciones, la situación patrimonial y las perspectivas de la Compañía podrían verse afectados en forma sustancialmente adversa, en caso de producirse cualquiera de dichos riesgos. En ese caso, el precio de mercado de las Obligaciones Negociables podría disminuir y los inversores podrían perder la totalidad o parte de sus inversiones.

Riesgos relacionados con Argentina

Implica riesgos invertir en una economía emergente como la Argentina

La Compañía es una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, la mayor parte de sus ingresos se generan en Argentina, y muchas de sus operaciones, instalaciones y clientes están ubicados en Argentina. En consecuencia, su situación patrimonial y los resultados de las operaciones dependen, en gran medida, de la situación macroeconómica, regulatoria, política y financiera imperante en Argentina, incluyendo el crecimiento, los índices de inflación, los tipos de cambio, las tasas de interés y otros hechos y condiciones de carácter local, regional e internacional que puedan afectar a la Argentina de cualquier forma. Las medidas del Gobierno Argentino en relación con la economía, incluyendo las decisiones relativas a la inflación, tasas de interés, control de precios, tarifas y otros cargos por servicios públicos, controles cambiarios e impuestos, han tenido y podrían tener en el futuro un efecto adverso significativo sobre las entidades del sector privado, incluyendo a Disal. En particular, las actividades de propias de la Compañía están sujetas a incertidumbres políticas y económicas, cambios en la legislación, expropiación de bienes, cancelación o modificación de derechos contractuales, revocación de consentimientos o permisos, la obtención de diversos permisos por parte de autoridades regulatorias, restricciones cambiarias, controles de precio, fluctuaciones cambiarias y aumentos de regalías.

Entre 2007 y 2015, los gobiernos de Fernández de Kirchner incrementaron la intervención directa en la economía argentina, incluso la implementación de medidas de expropiación, controles de precios, controles de cambio y modificaciones en leyes y reglamentaciones que afectaban el comercio exterior y la inversión. Estas medidas tuvieron un efecto adverso sustancial sobre las entidades del sector privado, incluida la Compañía. Entre el 2016 y el 2019 el gobierno de Mauricio Macri impulsó una serie de medidas tendientes a desregularizar la economía, tendientes a reordenar las variables económicas, sin embargo, la alta inflación y la depreciación de la moneda obligaron al gobierno a re implementar controles de cambio.

El 24 de junio de 2021, la compañía ponderadora estadounidense de fondos de capital inversión, deuda, índices de mercados de valores, de fondos de cobertura y otras herramientas de análisis de carteras, MSCI Inc., reclasificó a la República Argentina a la categoría de Mercado Independiente (Standalone Market) abandonando la categoría de Mercado Emergente que mantuvo desde 2019.

No es posible asegurar que el Gobierno Argentino no adoptará otras políticas que puedan afectar negativamente a la economía argentina o los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía. Asimismo, no es posible asegurar que los futuros acontecimientos económicos, regulatorios, sociales y políticos de Argentina no afectarán los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Emisora.

Los cambios políticos en Argentina podrían afectar la economía argentina y los sectores en los que la Compañía desarrolla sus actividades.

En los últimos años desde el gobierno se comunicaron una serie de medidas con el objetivo de estabilizar el mercado cambiario y reducir la inflación. Entre tales medidas se encuentran las siguientes:

- **Reperfilamiento de deuda pública.** A fin de despejar la incertidumbre y crear un marco de sustentabilidad de la deuda pública de corto plazo, se estableció un nuevo cronograma de pago de ciertos títulos de deuda pública por un monto de US\$100.000 millones. Se preveía cancelar el 15% del valor nominal en la fecha de vencimiento original, el 25% a los tres meses y el 60% restante a los seis meses. La postergación dispuesta, que implicaba una baja de la calificación de la deuda argentina por distintas calificadoras internacionales, no alcanzaba a los títulos cuyos tenedores sean personas humanas. En este sentido, el 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 27.544, en virtud de la cual la sostenibilidad de la deuda soberana es declarada una prioridad nacional y se autoriza al Ministerio de Economía a renegociar nuevos términos y condiciones con los acreedores de Argentina dentro de ciertos parámetros allí establecidos.

Durante el segundo semestre de 2022, a raíz de encuentros que tuvieron lugar entre el Ministro de Economía, Sergio Massa y el Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo (el “**BID**”) acordaron priorizar y optimizar el programa de préstamos del organismo para 2022. En este sentido, el BID aprobó un crédito de U\$S 700 millones en miras a fortalecer la estructura económica argentina interna y poder solventar gastos de financiamiento de corto plazo. El desembolso está destinado a financiar el “Programa de Apoyo a la Mejora de la Gestión Fiscal y la Recuperación de la Economía”.

- **Medidas impositivas.** A través del Decreto N° 561/2019 se implementaron las siguientes medidas: (i) limitación a las retenciones de impuesto a las ganancias: se establecieron montos máximos para las retenciones de impuesto a las ganancias

sobre los pagos por el desempeño de cargos públicos, por el trabajo personal ejecutado en relación de dependencia y por jubilaciones, pensiones, retiros o subsidios de cualquier especie en cuanto tengan su origen en el trabajo personal y en la medida que hayan estado sujetos al pago del impuesto, lo que en muchos casos resultará en retenciones menores a las que resultarían de la aplicación del régimen general; (ii) reducción de los anticipos de impuesto a las ganancias: los anticipos de impuesto a las ganancias de las personas humanas y sucesiones indivisas que se deben pagar en octubre y diciembre de 2019 serán el 10% de la base de cálculo normal, en vez del 20%; y (iii) eliminación del impuesto al valor agregado (“IVA”) para ciertos productos: se estableció una alícuota 0% para las ventas de diversos productos de consumo diario. Adicionalmente, la resolución general de AFIP 4548 flexibilizó el régimen permanente de facilidades de pago de obligaciones impositivas, aduaneras y de seguridad social, extendiendo a todos los contribuyentes, independientemente de su perfil de cumplimiento, las condiciones más favorables de que gozan aquéllos con perfil de cumplimiento.

- **Reimplantación de controles de cambio.** Con fecha 1° de septiembre de 2019, se reintrodujeron ciertas restricciones cambiarias al ingreso y egreso de divisas del país con el objeto de disminuir la volatilidad de la variación del tipo de cambio. Los nuevos controles aplican respecto de la formación de activos externos de residentes, el pago de deudas financieras con el exterior, el pago de dividendos, pago de importaciones de bienes y servicios, obligación de ingreso y liquidación de cobros de exportaciones de bienes y servicios, entre otros. Para más información sobre las nuevas restricciones vigentes véase la sección “*Información Adicional —Controles de Cambios*” en este Prospecto.

- **Declaración de emergencia.** La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, declaró la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética y social, y en los términos del artículo N° 76 de la Constitución Nacional, delega en el Poder Ejecutivo Nacional una serie de facultades, estableciendo distintas bases y plazos a tal efecto. Asimismo, mediante el Decreto 12/2022 se resolvió prorrogar desde su vencimiento y hasta el 31 de diciembre de 2022, inclusive, el plazo fijado en el primer párrafo del artículo 24 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva y sus modificatorias.

- **Obligaciones tributarias.** Dentro las medidas fiscales principales previstas por la Ley N° 27.541, se encuentran:

- Plan de regularización de obligaciones tributarias para MiPyMEs.

- Aumento de alícuotas de impuesto a los bienes personales.

- Creación del impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria por un plazo de cinco (5) períodos fiscales sobre la compra de billetes y divisas en moneda extranjera y el pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior que se cancelen mediante tarjetas de crédito.

- **Régimen legal del teletrabajo.** En virtud de la Ley N° 27.555 (la “Ley de Teletrabajo”), promulgada el 8 de agosto de 2020, el gobierno argentino estableció parámetros legales aplicables a la hora de implementar la modalidad de trabajo a distancia. A fin de garantizar a los empleados que teletrabajen iguales derechos y obligaciones respecto a los que lo hacen bajo la modalidad presencial, entre varias cuestiones la Ley de Teletrabajo reguló el derecho a la desconexión, el deber del empleador de proveer herramientas telemáticas a sus empleados, la compensación de gastos ocasionados por las herramientas del trabajo y el soporte de su conexión, el derecho del empleado a horarios flexibles en caso de tener a su cargo el cuidado de personas que requieran asistencia específica, y el derecho del empleado a volver a realizar trabajo presencial en cualquier momento y sin previo aviso al empleador. La Ley de Teletrabajo entrará en vigor luego de noventa días a partir de la finalización del período de vigencia del aislamiento social, preventivo y obligatorio.

- **Proyecto de reforma judicial:** El 29 de julio de 2020 el Poder Ejecutivo Nacional presentó ante el Congreso un proyecto de ley que propone la reforma de la organización y competencia de la Justicia Federal con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en las provincias. Con carácter complementario a la presentación del proyecto, el Presidente de la Nación, dictó el Decreto N°635/2020 con fecha 29 de julio de 2020, el cual promueve la creación del denominado “Consejo Consultivo para el Fortalecimiento del Poder Judicial y del Ministerio Público”. El proyecto de reforma judicial logró media sanción por la Cámara de Senadores, incluyendo algunas modificaciones. Sin embargo, no tuvo mayores avances y continúa en la Cámara de Diputados.

- **Aplicación de la moratoria fiscal:** El 13 de agosto de 2020 se sancionó el proyecto de ley propulsado por el Poder Ejecutivo Nacional relativo a la aplicación de la moratoria sobre deudas impositivas, aduaneras y previsionales para personas humanas y jurídicas en el contexto de la pandemia del COVID-19. De esta forma, se estableció un régimen de regularización de deudas el que permitirá a autónomos, monotributistas y empresas acceder a un plan de pagos para deudas acumuladas hasta el 31 de julio último, y a su vez dispuso premios para los contribuyentes cumplidores. Quedaron fuera de la posibilidad de acceder al régimen quienes tuvieron activos financieros en el exterior y no hayan repatriado por lo menos el 30% dentro de los 60 días.

El 28 de octubre de 2021 el Congreso sancionó la Ley 27.653 “Ley de Alivio Fiscal”, que, con el objetivo de fortalecer la salida social y económica frente a la pandemia causada por el Covid-19, estableció una serie de medidas. Entre ellas, se aprobó una moratoria y una condonación de deudas aduaneras, tributarias y de la seguridad social que fueron exigibles hasta el 31 de agosto de 2021 para entidades sin fines de lucro.

Durante el período de 2022, la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”) extendió los plazos para acceder a la moratoria fiscal y a la condonación de deudas. La solicitud para la condonación de deudas inferiores a \$100.000 podría realizarse hasta el 16 de marzo de 2022 mientras que la adhesión a la moratoria y los beneficios para contribuyentes cumplidores se extendieron hasta el 31 de marzo de 2022.

La economía argentina todavía es vulnerable y cualquier caída significativa podría afectar adversamente la situación patrimonial de la Compañía.

La economía argentina ha experimentado una considerable volatilidad en las últimas décadas, con períodos de crecimiento bajo o nulo, altos niveles de inflación y devaluación de la moneda. El crecimiento económico sostenido en Argentina depende de varios factores, incluida la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y la competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, la confianza de los consumidores e inversores locales y extranjeros, un índice de inflación estable, el nivel de empleo y las circunstancias políticas de los socios comerciales regionales de Argentina.

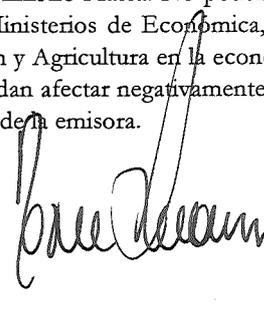
La economía argentina se contrajo durante los últimos años, y continúa siendo vulnerable e inestable a pesar de los esfuerzos del Gobierno Argentino por combatir la inflación y la inestabilidad cambiaria, tal como lo reflejan las siguientes condiciones económicas:

- La inflación continúa siendo alta y puede continuar en niveles similares en el futuro; de acuerdo con el INDEC, el nivel general del índice de precios al consumidor (IPC) aumentó 7,0% mensual en agosto de 2022, y acumuló una variación de 56,4% en los primeros ocho meses del año. En la comparación interanual registró un incremento de 78,5%.
- De acuerdo con datos publicados por el INDEC, el PBI correspondiente al 2020 cayó un 9,9% respecto del año 2019. Sin embargo, se espera un crecimiento del PBI para el 2022 del 3,2%, y una suba del 0,6% de la variación trimestral desestacionalizada del PBI. El rendimiento del PBI de la Argentina ha dependido en gran medida de los altos precios de los productos básicos que, a pesar de tener una tendencia a largo plazo favorable, son volátiles a corto plazo y exceden el control del Gobierno Argentino y del sector privado.
- La deuda pública de Argentina como un porcentaje del PBI continúa siendo elevada.
- El aumento discrecional del gasto público ha generado y podría continuar generando un déficit fiscal.
- La inversión como porcentaje del PBI continúa siendo muy baja.
- Podrían llevarse a cabo una cantidad significativa de manifestaciones o huelgas, como sucedió en el pasado, que podrían afectar adversamente los distintos sectores de la economía argentina.
- El suministro de energía o gas natural podría no ser suficiente para abastecer la actividad industrial (limitando así el desarrollo industrial) y el consumo.
- El desempleo y el empleo informal continúan siendo elevados; según el INDEC, la tasa de desocupación (personas que no tienen ocupación, están disponibles para trabajar y buscan empleo activamente) se ubicó en 6,9%.
- En el clima creado por las condiciones mencionadas anteriormente, hizo aumentar la demanda de divisas, por lo que el gobierno introdujo controles de capitales a los efectos de frenar la fuga de capitales, durante el último semestre de 2019 el peso se devaluó casi el 30% y la cotización de las acciones de compañías cotizantes se derrumbó un 38% (medido en pesos argentinos). En lo que va del 2022, el peso argentino se devaluó, aproximadamente, un 25% frente al tipo de cambio mayorista (Comunicación A “3500” BCRA) y un 50% frente al Dólar MEP. El tipo de cambio nominal divisa mayorista al 18 de octubre de 2022, fue de Ps.152,82.

Los desequilibrios fiscales de Argentina, su dependencia del ingreso de divisas extranjeras para cubrir su déficit fiscal y las rigideces que históricamente han limitado la capacidad de la economía de absorber y adaptarse a factores externos han contribuido a la severidad de la crisis actual.

Durante los últimos meses, Argentina ha experimentado inestabilidad política y socioeconómica, que podría seguir mantenerse o incrementarse en el futuro. En particular, el 2 de julio de 2022 el Ministro de Economía, Martín Guzmán, renunció a su cargo junto con los secretarios de Estado de su equipo. El 3 de julio de 2022, se anunció a Silvina Batakis como su reemplazo. La renuncia de Guzmán generó una incertidumbre en los mercados que llevó a un fuerte aumento de los tipos de cambio entre el Dólar y el Peso asociados a las operaciones de valores negociables. Sin perjuicio de ello, Silvina Batakis ha anunciado su renuncia.

En este sentido, el día 28 de julio de 2022, se anunció la asunción de Sergio Massa como Ministro de Economía fusionándose los ex ministerios de Economía, Desarrollo Productivo y Agricultura, Ganadería y Pesca, que estarán a partir de la fecha constituyéndose el Ministerio de Economía, Producción y Agricultura a cargo del Ministro Massa. No podemos conocer el impacto que tendrá la renuncia de Guzmán y de Batakis ni de la fusión de los Ministerios de Economía, Producción y Agricultura junto con la designación del nuevo Ministerio de Economía, Producción y Agricultura en la economía argentina ni podemos asegurar que el gobierno argentino, no adoptará otras políticas que puedan afectar negativamente a la economía argentina o los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la emisora.



Como en el pasado, la economía argentina puede resultar adversamente afectada si las presiones políticas y sociales impiden la implementación por parte del Gobierno Argentino de políticas diseñadas para controlar la inflación, generar crecimiento y mejorar la confianza de los inversores y consumidores, o si las políticas implementadas por el Gobierno Argentino diseñadas para alcanzar esos objetivos no son exitosas. Estos sucesos podrían afectar en forma sustancialmente adversa el negocio, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

No es posible garantizar que una caída del crecimiento económico, una mayor inestabilidad económica o una expansión de las medidas y políticas económicas tomadas por el Gobierno Argentino para controlar la inflación o abordar otros sucesos macroeconómicos que afecten a las entidades del sector privado, como los sucesos que exceden el control de la Compañía, no tendrían un efecto adverso sobre los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía.

No es posible prever qué otras medidas podrían ser adoptadas por la administración de Alberto Fernández a nivel nacional o provincial, y el efecto que dichas medidas podrían tener en la economía argentina y en la capacidad de Argentina para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que podría afectar negativamente nuestros negocios, nuestra condición financiera o los resultados de nuestras operaciones.

Los niveles de inflación actuales perjudican la capacidad de Argentina de alcanzar un crecimiento económico sostenible.

Históricamente, la inflación ha debilitado sustancialmente la economía argentina y la capacidad del Gobierno Argentino de generar condiciones que permitan el crecimiento.

En los últimos años, la Argentina ha enfrentado una presión inflacionaria significativa, impulsada por precios del combustible, la energía y los alimentos significativamente mayores, entre otros factores. De acuerdo con el INDEC, el índice de precios del consumidor (el “IPC”) registró en marzo de 2021 un alza de 4,8%, y acumuló en el primer trimestre del año un incremento de 13,0%. Véase “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—En el pasado, algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC informado por el INDEC, así como también sobre otros datos económicos publicados por el INDEC”, a continuación.

El 11 de julio de 2017, el INDEC comenzó a publicar el IPC nacional (el “IPC Nacional”). El índice de inflación para junio, julio, agosto, septiembre, octubre, noviembre y diciembre de 2017 publicado por el INDEC empleando la metodología del IPC Nacional fue del 1,2%, 1,7%, 1,4%, 1,9%, 1,5%, 1,4% y 3,1% respectivamente. Para el período comprendido entre enero y noviembre de 2017, la inflación acumulada a partir del uso del IPC Nacional fue del 21%, mientras que para los años 2018 y 2019, la inflación acumulada alcanzó el 47,6% y el 53,8%, respectivamente. A diciembre 2020, la variación interanual fue de 36,1%, mientras que la inflación a la misma fecha fue de 36,1%. Durante el año 2021, se acumuló una inflación de 50,9%, y para los meses de enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio y agosto de 2022, la inflación fue de 3,9, 4,7%y 6,7%, 6,0%, 5,1%, 5,3%, 7,4% y 7,0%, respectivamente

En el pasado, el Gobierno Argentino implementó programas para controlar la inflación y controlar los precios de bienes y servicios esenciales, incluido los intentos de congelamiento de precios de ciertos productos de supermercado y acuerdos de precios entre el Gobierno Argentino y empresas del sector privado de diversas industrias y mercados, que no trataron las causas estructurales de la inflación y fracasaron en los intentos por reducirla. Los ajustes implementados por el Gobierno Argentino han sido trasladados a los precios, creando presiones inflacionarias adicionales.

Los altos índices de inflación afectan la competitividad de la Argentina en el exterior, así como incrementan la desigualdad social y económica, lo que impacta en forma negativa sobre el empleo, el consumo y el nivel de actividad económica y debilita la confianza en el sistema bancario nacional, lo que podría, a su vez, limitar la disponibilidad y el acceso de empresas locales a créditos nacionales e internacionales y la estabilidad política.

Asimismo, la emisión monetaria ya efectuada o a efectuarse por el Banco Central, a fin de asistir financieramente al Tesoro Nacional para hacer frente a las medidas paliativas de la crisis generada por el COVID-19 puede derivar en una mayor inflación en los años 2022 y 2023.

La inflación continúa siendo un desafío para la Argentina, dada la naturaleza constante de los últimos años. Si, a pesar de las medidas que fueran adoptadas por el Gobierno Argentino, no se trata el desequilibrio inflacionario estructural de la Argentina, es posible que los niveles actuales de inflación continúen y tengan un efecto adverso sobre la economía y la situación financiera de Argentina, que podrían también generar un aumento de la deuda argentina. La inflación en la Argentina ha contribuido a un aumento significativo de los costos operativos de la Compañía, en particular los costos laborales, y ha impactado en forma negativa en los resultados de sus operaciones, su situación patrimonial y sus negocios.

El índice de inflación podría continuar escalando en el futuro, y existe incertidumbre respecto de los efectos que pudieran tener las medidas que el Gobierno Argentino pudiera adoptar en el futuro para controlar la inflación. Una mayor inflación podría afectar adversamente la economía argentina y a su turno, afectar adversamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

En el pasado, algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC informado por el INDEC, así como también sobre otros datos económicos publicados por el INDEC.

Durante el gobierno de Mauricio Macri se designó al Sr. Jorge Todesca, antiguo director de una consultora privada, como director del INDEC. El INDEC ha implementado, desde el 2016, ciertas reformas metodológicas y ha ajustado ciertas estadísticas macroeconómicas. El 8 de enero de 2016, el Gobierno Argentino emitió el Decreto N° 55/16, mediante el cual declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el organismo oficial a cargo de dicho sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Como consecuencia de ello, el INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos mientras se encontrará pendiente el reordenamiento de la estructura técnica y administrativa a fin de recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. Como consecuencia de esta emergencia nacional en el sistema estadístico nacional, el INDEC interrumpió la publicación del IPC basado en la metodología utilizada con anterioridad al 2016 y, durante los primeros seis meses de este período de reordenamiento, el INDEC publicó como referencia las cifras oficiales del IPC producidas por la Provincia de San Luis y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El 15 de junio de 2016, el INDEC reanudó la difusión del índice de inflación en base a una encuesta llevada a cabo en el Área Metropolitana del Gran Buenos Aires (el "IPC 2016"). Desde ese entonces, el INDEC ha publicado el IPC para cada mes a partir de mayo de 2016 hasta junio de 2017.

El 11 de julio de 2017, el INDEC comenzó a publicar el IPC Nacional, que se basa en una encuesta llevada a cabo por el INDEC y diversos organismos estadísticos provinciales en 39 áreas urbanas que abarcan cada una de las provincias de Argentina. Los resultados no son informados por cada provincia, sino a nivel nacional y para seis regiones estadísticas: el Área Metropolitana del Gran Buenos Aires (que consiste en el IPC cuya publicación se reanudó en junio de 2016), la región de Cuyo, la región Noreste, la región Noroeste, la región Pampeana y la región de la Patagonia.

El IPC Nacional se confecciona de acuerdo con los estándares internacionales vigentes y clasifica el consumo individual por propósito, desglosando información en base a 12 factores, en vez de los nueve factores empleados anteriormente para la preparación del antiguo IPC. La adopción del IPC Nacional permitió que la práctica estadística de Argentina se adecúe a los parámetros establecidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos, así como también a la metodología que siguen las divisiones de estadísticas de diversos organismos internacionales, incluidas las Naciones Unidas, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional (el "FMI"), la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, y el Banco Interamericano de Desarrollo.

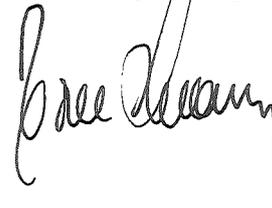
Las reformas que el gobierno de Mauricio Macri introdujo en el INDEC buscaron generar datos oficiales que cumplan con los estándares internacionales. Sin embargo, para que esas reformas sean eficaces requieren la adopción de ciertos pasos de implementación y la adecuada recolección de datos, que el Gobierno Argentino no controla. Si estas reformas no resultan exitosas, la economía argentina podría verse afectada adversamente, en particular debilitando las expectativas de que se encuentre disponible información confiable relativa a su desempeño. Los datos pasados o futuros del INDEC podrán ser objeto de una revisión sustancial y revelar una situación financiera o económica diferente en la Argentina. Además, la incertidumbre con respecto al éxito de las medidas adoptadas podría tener un impacto negativo sobre la economía argentina y, en consecuencia, podría tener un efecto adverso sobre la capacidad de la Compañía de acceder a los mercados de capitales internacionales para financiar sus operaciones y crecimiento, lo que podría afectar adversamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían afectar adversamente la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones.

Las fluctuaciones en el valor del Peso también pueden afectar de manera adversa la economía argentina, los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía. Mientras la mayor parte de la deuda de la Compañía y una parte de sus gastos y costos operativos están denominadas en Dólares, sus ingresos se generan principalmente en Pesos. Por lo tanto, la Compañía está expuesta a riesgos asociados con las fluctuaciones del Peso respecto del Dólar, debiendo tenerse presente que, desde enero de 2002, el valor del Peso ha fluctuado significativamente. La devaluación del Peso puede tener un impacto negativo sobre la capacidad de determinadas empresas argentinas de pagar sus deudas en moneda extranjera, y generar inflación, reducir sustancialmente los salarios en términos reales y poner en peligro la estabilidad de los negocios, como los de la Compañía, cuyo éxito depende en mayor medida de la demanda del mercado interno, pudiendo asimismo afectar adversamente la capacidad del Gobierno Nacional de pagar sus obligaciones de deuda externa. Luego de varios años de moderadas variaciones en el tipo de cambio nominal, el Peso sufrió una devaluación del 101,4% con respecto al Dólar durante el 2018, del 58,4% durante el 2019 y de 40,6% durante el 2020. La cotización alcanzó los \$102,75 al cierre de 2021. Al mes de septiembre de 2022, la cotización alcanzó los \$147,31 y al 18 de octubre del mismo año llegó a los \$152,82.

La persistencia de la alta inflación, junto con los controles de cambios formales y "de facto" generaron un tipo de cambio oficial cada vez más sobrevaluado. Sumado a los efectos de los controles de cambio y las restricciones sobre el comercio exterior, estos precios relativos altamente distorsionados generaron una pérdida de competitividad de la producción argentina, impidieron las inversiones y generaron estancamiento económico.

Debido a la mayor volatilidad del Peso, el Gobierno Argentino anunció diversas medidas destinadas a restablecer la confianza de los mercados y estabilizar el valor de la moneda. Entre las medidas implementadas por el gobierno se incluyen el acuerdo con el FMI celebrado en 2018, el aumento de las tasas de interés y la venta de reservas en moneda extranjera del Banco Central. En virtud del acuerdo celebrado con el FMI en 2018, se estableció un nuevo régimen. Este régimen imponía un estricto



control de la base monetaria, en un intento por reducir la demanda de moneda extranjera. El 1° de octubre de 2018, el Banco Central introdujo una banda cambiaria. Se permitió que el tipo de cambio del Peso/Dólar fluctuara entre Ps. 34,00 y Ps. 44,00 por U\$S 1,00 (rango que se ajustaba diariamente a una tasa mensual del 3% hasta diciembre de 2018, y para el primer trimestre de 2019, se ajustaba diariamente a una tasa mensual del 2%) sin la intervención del Banco Central. El 29 de abril de 2019, el Comité de Política Monetaria del Banco Central (el “COPOM”) decidió introducir cambios en la política monetaria, con el fin de reducir la volatilidad del mercado cambiario. De acuerdo con el nuevo esquema: (i) si el tipo de cambio oscilaba entre Ps. 39,755 y Ps. 51,488, el Banco Central podía intervenir en el mercado de cambios, sujeto a las condiciones de mercado, y vender Dólares en el mercado, y (ii) si el tipo de cambio era superior a Ps. 51,488, el Banco Central podría vender moneda extranjera por hasta 250 millones de Dólares diarios.

Tras los resultados en las PASO que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019, el Peso se devaluó casi en un 30%, llegando el tipo de cambio al 30 de septiembre de 2019 a Ps. 59,00 por U\$S 1,00 según lo informado por el Banco de la Nación Argentina. El 1° de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia 609/2019 introdujo controles de capitales para reducir la presión devaluatoria contra el Peso, cuya vigencia fue prorrogada indefinidamente por el gobierno de Alberto Fernández mediante el Decreto N° 91/2019 y las Comunicaciones “A” 6854 y 6856 del Banco Central. La reinstauración de los controles cambiarios en Argentina trajo como consecuencia la profundización de la brecha entre el tipo de cambio oficial y el valor de algunas operaciones de mercado de capitales frecuentemente utilizadas para la obtención de Dólares (Dólar “MEP” y “contado con liquidación”), llegando el valor de dichas operaciones a superar en casi un 90,2% al tipo de cambio oficial a la fecha del presente Prospecto.

En ese marco, el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”) emitió la Comunicación “A” 6770 (según fuera modificada y/o complementada) por medio de la cual dispuso restricciones al acceso al Mercado de Cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior, y medidas para evitar prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto por la norma.

El entorno macroeconómico argentino en el que opera la Compañía se vio afectado por la depreciación antes mencionada, lo que tuvo efecto en la situación financiera y económica de la Compañía. Si el Peso se depreciara aún más, volverían a producirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina asociados a dicha depreciación, con consecuencias adversas para los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

No podemos predecir en qué medida, el valor del Peso podría depreciarse y cómo esas fluctuaciones podrían afectar la demanda de nuestros productos y servicios. Asimismo, no podemos asegurar que el Gobierno Argentino no realizará más cambios regulatorios que nos impidan o limiten la compensación del riesgo derivado de nuestra exposición a otras monedas y, si así fuera, el impacto que estos cambios tendrán sobre nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

Por otra parte, la futura recaudación impositiva y resultados fiscales de la República Argentina podrían ser insuficientes para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda, y el país podría verse obligado a depender en parte de financiación adicional de los mercados de capitales locales e internacionales, el FMI y otros acreedores potenciales, para cumplir sus obligaciones de servicio de deuda futuras. En el futuro, la República Argentina podría no ser capaz o no estar dispuesta a acceder a los mercados de capitales internacionales o locales, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la capacidad de la República Argentina de cumplir con los pagos de su deuda pública pendiente, y a su vez podría afectar en forma significativa y adversa la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Una apreciación significativa del Peso respecto del Dólar también presenta riesgos para la economía argentina, incluida la posibilidad de una reducción de las exportaciones (como consecuencia de la pérdida de competitividad externa). Tal apreciación también podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento de la economía y el empleo y reducir la recaudación fiscal en términos reales.

A partir del 1° de julio de 2018, el Peso califica como moneda de una economía hiperinflacionaria, por lo que la Compañía está obligada a reexpresar sus estados financieros históricos en términos de la unidad de medida corriente al cierre del año sobre el que se informa, lo que podría afectar adversamente los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía.

De acuerdo con la NIC 21 “Efectos de las variaciones en la tasa de cambio de la moneda extranjera”, la Sociedad ha definido su moneda funcional, que es aquella que corresponde al entorno económico principal en la que opera la misma, siendo normalmente la moneda en la que genera y emplea el efectivo.

La NIC no prescribe cuándo se está en presencia de un escenario de hiperinflación, pero incluye diversas características para tomar como referencia. Tampoco identifica jurisdicciones de hiperinflación específicas. Sin embargo, en junio de 2018 la International Practices Task Force of the Centre for Quality (Fuerza de Tareas de Prácticas Contables Internacionales del Centro de Calidad en Auditoría) (la “IPTF”), una entidad que monitorea a los “países altamente inflacionarios”, categorizó a la Argentina como un país con una tasa de inflación acumulada a tres años superior al 100%.

También se encontraban presentes algunos de los demás factores cualitativos de la NIC 21. Por lo tanto, las sociedades argentinas que utilizan las NIIF, y que tengan definido al Peso como su moneda funcional, están obligadas a aplicar la NIC 21 a sus estados financieros.

La Compañía no puede predecir el impacto futuro que tendrá en sus estados financieros la eventual aplicación de la indexación fiscal y los ajustes por inflación relacionados, ni los efectos sobre su actividad, resultados de sus operaciones o su situación patrimonial y financiera.

La intervención del Gobierno Argentino en la economía argentina puede afectar adversamente los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Durante los dos mandatos de Fernández de Kirchner, que gobernó desde 2007 hasta el 9 de diciembre de 2015, la intervención del Estado en la economía argentina se incrementó considerablemente, inclusive a través de medidas de expropiación y estatización, controles de precios y controles de cambio.

En 2008, el gobierno de Fernández de Kirchner absorbió y reemplazó el anterior sistema de fondos de jubilaciones y pensiones privadas por un sistema de jubilaciones y pensiones de reparto. Como consecuencia de ello, todos los recursos administrados por el sistema privado de jubilaciones y pensiones, incluidas las participaciones significativas en una amplia gama de sociedades que cotizan sus acciones, fueron transferidos al Fondo de Garantía de Sustentabilidad (el "FGS") para que sean administrados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (la "ANSES"). La disolución del sistema privado de jubilaciones y pensiones y la transferencia de sus activos financieros al FGS tuvieron importantes repercusiones en el financiamiento de empresas del sector privado. Los títulos de deuda y acciones que antes podían colocarse con las administradoras de jubilaciones y pensiones pasaron a estar totalmente sujetos a la discreción del ANSES. Desde que adquirió participaciones en sociedades privadas, a través del proceso de reemplazo del sistema de jubilaciones y pensiones, la ANSES tiene derecho a designar representantes del Gobierno Argentino en el directorio de empresas privadas sujetas al régimen de oferta pública, sea mediante el voto acumulativo o acuerdos con los accionistas controlantes. De acuerdo con el Decreto N° 1278/12, emitido por el Poder Ejecutivo Nacional el 25 de julio de 2012, los representantes de la ANSES dependen directamente del Ministerio de Finanzas (actualmente bajo la órbita del Ministerio de Economía) y están sujetos a un sistema de intercambio obligatorio de información conforme al cual, entre otras obligaciones, los representantes deberán informar de inmediato al Ministerio de Finanzas (actualmente bajo la órbita del Ministerio de Economía) el orden del día de cada reunión de directorio y proporcionar la documentación correspondiente.

El 9 de junio de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 522/2020 la administración de Alberto Fernández declaró la intervención transitoria de la empresa Vicentín S.A.I.C. por un plazo de 60 días, con el fin de asegurar la continuidad de las actividades de la empresa, la conservación de los puestos de trabajo y la preservación de sus activos y patrimonio. Asimismo, el Gobierno Nacional había dispuesto la remisión al Congreso de la Nación de un proyecto de ley para declarar a la empresa utilidad pública y sujeta a expropiación. No obstante, el 31 de julio de 2020, a través del Decreto N° 636/2020, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso la derogación del Decreto N° 522/2020 que establecía la intervención transitoria de la empresa Vicentín SAIC.

El 21 de agosto de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 690/2020, se declaró el carácter de servicio público de los servicios de las TIC y de la telefonía móvil en todas sus modalidades. Adicionalmente estableció que los precios de estos servicios serán regulados por el Ente Nacional de Comunicaciones y congeló las tarifas, anunciadas desde el 31 de julio y hasta el 31 de diciembre de 2020 por los licenciatarios TIC, en el 58 marco de la emergencia ampliada por el Decreto N° 260/2020.

El 29 de diciembre de 2020, mediante la Ley N° 27.609, se promulgó una reforma previsional cuya aplicación comenzaría a regir para todas las prestaciones previsionales, a cargo de la ANSES, a partir del 1 de marzo de 2021. A través de la Resolución N° 180/2022, publicada el 18 de agosto de 2022 en el Boletín Oficial, se estableció que la movilidad prevista en la Ley N° 24.241 art. 32 (y sus modificatorias), correspondientes al mes de septiembre de 2022, fueron de 15,53%.

El Gobierno Argentino podría reestablecer reglamentaciones que deriven en una mayor intervención estatal. Los economistas privados coinciden en informar que las expropiaciones, los controles de precios, los controles cambiarios y otras medidas de intervención directa en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en Argentina, el acceso de empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países. Los demás actos realizados por el Gobierno Argentino en relación con la economía, incluidas las decisiones relativas a tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos de salarios, prestación de beneficios adicionales para empleados, controles de cambio y potenciales cambios en el mercado de cambios, podrían continuar teniendo un efecto adverso significativo sobre el crecimiento económico argentino y, en consecuencia, podrían afectar adversamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía. Asimismo, cualquier política adicional del Gobierno Nacional establecida para prevenir conflictos sociales, o en respuesta a conflictos sociales, podría afectar adversa y sustancialmente la economía y, por lo tanto, los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Medidas adoptadas por el Gobierno Argentino, así como presiones de sectores sindicales, podrían requerir de aumentos salariales o beneficios adicionales, todo lo cual podría incrementar los costos operativos de las empresas.

En el pasado, el Gobierno Nacional sancionó leyes y reglamentaciones obligando a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y brindar beneficios adicionales a sus empleados. Asimismo, tanto los empleadores públicos como

privados han sido objeto de una fuerte presión de parte de su fuerza laboral y de los sindicatos para otorgar aumentos salariales y ciertos beneficios.

Las relaciones laborales en la Argentina están reguladas por legislación específica, como la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744 y la Ley de Convenio Colectivo de Trabajo N° 14.250 que, entre otras cosas, establecen de qué manera se llevarán a cabo las negociaciones sobre salarios y de otro tipo. Toda actividad industrial o comercial se encuentra regulada por convenios colectivos de trabajo específicos que agrupan a empresas según el sector de la industria y por sindicatos. Si bien el proceso de negociación está estandarizado, cada cámara de actividad comercial o industrial negocia los aumentos de salarios y los beneficios laborales por separado con el sindicato correspondiente.

Los empleadores argentinos, tanto del sector público como del sector privado, se han visto sometidos a intensas presiones por parte de su fuerza laboral y de los sindicatos que los representan, en demanda de subas salariales y beneficios adicionales para los trabajadores. Debido a los elevados índices de inflación, los trabajadores y sindicatos demandaron aumentos salariales significativos. Debido a los altos índices de inflación, los empleadores del sector público y privado soportan gran presión de los sindicatos y sus empleados para obtener nuevos aumentos. En 2015, el INDEC publicó el Coeficiente de Variación Salarial (“CVS”), un índice que muestra la evolución de los salarios, mostrando respecto de los salarios del sector privado registrado un incremento en junio de 2022, del 4,8% mensual y del 67,7% interanual. El indicador acumula un aumento de 34,3% respecto del mes de diciembre 2021.

En el futuro, el Gobierno Argentino podría adoptar nuevas medidas que determinen subas salariales o beneficios adicionales para los trabajadores y, los trabajadores y sus sindicatos, podrían ejercer presión en demanda de dichas medidas. Toda suba salarial o beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y una disminución de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas, incluida la Compañía. Esos costos adicionales podrían afectar adversamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Los controles de cambio y restricciones al ingreso y salida de capitales impuestos por el Banco Central podrían limitar la disponibilidad del crédito internacional y la liquidez del mercado para los títulos de emisores argentinos.

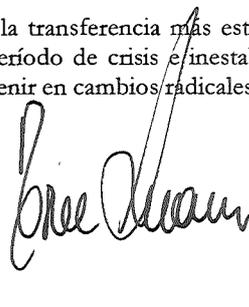
En 2001 y 2002, luego de una corrida en el sistema financiero disparada por la falta de confianza del público en la continuidad del régimen de convertibilidad que trajo aparejado un masivo retiro de capitales, el Gobierno Argentino introdujo controles de cambio y restricciones a la transferencia de divisas en un intento por impedir la fuga de capitales y una mayor depreciación del Peso. Dichos controles de cambio limitaron sustancialmente la posibilidad de que emisores de títulos de deuda, entre otros, pudieran acumular o mantener moneda extranjera en la Argentina o realizar pagos al exterior. Si bien varios de dichos controles de cambios y restricciones a la transferencia fueron suspendidos o derogados, en junio de 2005, el Gobierno Nacional dictó un decreto estableciendo nuevos controles a los flujos de capital, que trajeron aparejada una disminución en la disponibilidad de crédito internacional para empresas argentinas y para las Provincias.

Asimismo, desde 2011 hasta la asunción de Mauricio Macri en diciembre de 2015, el Gobierno Nacional incrementó los controles sobre la venta de moneda extranjera y la adquisición de activos extranjeros por residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Juntamente con las normas dictadas en 2012 que sujetaron determinadas operaciones cambiarias a la aprobación previa de la autoridad fiscal de Argentina o del Banco Central, las medidas adoptadas por el gobierno anterior restringieron significativamente el acceso de las personas físicas y las entidades del sector privado al mercado único libre de cambios (el “MULC”). En respuesta, se generó un mercado paralelo para la negociación del Dólar, en el cual el tipo de cambio Peso/Dólar difirió significativamente del tipo de cambio oficial.

Luego de su asunción, la administración de Mauricio Macri eliminó prácticamente todas las restricciones cambiarias que se habían establecido durante el gobierno de Fernández de Kirchner. Sin perjuicio de ello, con fecha 1° de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron la evolución de la economía argentina y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del Gobierno Nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco de las PASO, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 (tal como fuera modificada y complementada por la Comunicación “A” 6844, y tal como fuera subsecuentemente modificada y complementada de tiempo en tiempo), mediante la cual estableció, entre otras medidas, la prohibición de acceder al mercado de cambios para el pago de deuda y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, y para operaciones concertadas a partir del 1° de septiembre de 2019. Para más información sobre los controles de cambio recientemente impuestos por el Gobierno Nacional, por favor ver la sección “Información Adicional – Controles de Cambio”.

Es posible que el Gobierno Nacional y el BCRA en un futuro próximo impongan nuevos controles de cambio o restricciones al traslado de capitales, como así también modifiquen y adopten otras medidas que podrían limitar la capacidad de la Compañía de acceder al mercado de capitales internacional, afectar la capacidad de la Compañía de efectuar pagos de capital e intereses de deuda y otros montos adicionales al exterior (incluyendo pagos relacionados con las Obligaciones Negociables) o afectar de otra forma los negocios y los resultados de las operaciones de la Compañía.

No es posible asegurar que no se impondrán controles de cambio, restricciones a la transferencia más estrictas a las que actualmente se encuentran en vigencia. En el caso que la Argentina atravesara un período de crisis e inestabilidad política, económica y social que cause una significativa contracción económica, ello puede devenir en cambios radicales en las políticas



del gobierno de turno en materia económica, cambiaria y financiera con el objetivo de preservar la balanza de pagos, las reservas del BCRA, una fuga de capitales o una importante depreciación del Peso, como puede ser, la conversión obligatoria a Pesos de obligaciones asumidas por personas jurídicas residentes en Argentina en Dólares Estadounidenses. La imposición de este tipo de medidas restrictivas como de factores externos que no se encuentran bajo el alcance de la Compañía puede afectar materialmente su capacidad de realizar pagos en moneda extranjera.

Para más información sobre fluctuaciones del tipo de cambio véase “Factores de Riesgo. Riesgos relacionados con la Argentina – Las fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían afectar adversamente la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones” en este Prospecto. Para más información sobre el actual marco regulatorio de los controles cambiarios, véase la sección “Información Adicional – Controles de Cambio” en este Prospecto.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales es limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y generar crecimiento económico sostenible.

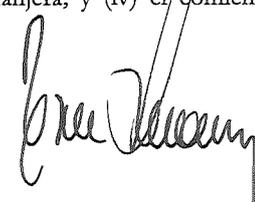
Tras la morosidad de ciertos pagos de deuda por parte de Argentina en 2001, el Gobierno Argentino logró reestructurar el 92% de la deuda a través de dos ofertas de canje de deuda llevadas a cabo en 2005 y 2010. Sin embargo, ciertos acreedores que se negaron a participar de las ofertas de canje (los “holdouts”) iniciaron numerosas demandas contra Argentina en varias jurisdicciones, incluidos los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón, bajo las cuales se han dictado sentencias en numerosos de dichos procedimientos.

En octubre de 2012, los demandantes en las acciones en trámite en Nueva York, obtuvieron una orden de un tribunal de distrito estadounidense que prohibió a la Argentina realizar pagos de intereses en su totalidad sobre los bonos emitidos en virtud de las ofertas de canje de 2005 y 2010 a menos que Argentina pagara el monto total adeudado a los demandantes, en base al fundamento de que los pagos anteriores habían violado la cláusula pari passu del Contrato de Agencia Fiscal de 1994 que regía los bonos en situación de incumplimiento. En febrero de 2016, el gobierno nacional celebró un acuerdo tendiente a llegar a un acuerdo con ciertos tenedores de deuda no pagada y elevó una propuesta a otros tenedores de deuda no pagada, incluyendo aquellos con reclamos en trámite ante los tribunales estadounidenses. El 2 de marzo de 2016, el tribunal de distrito estadounidense acordó levantar las medidas cautelares pari passu, sujeto a determinadas condiciones. En abril de 2016, el gobierno argentino canceló US\$9.200 millones de capital de deuda que no habían sido canjeados en la reestructuración, y luego de satisfacer las condiciones, el tribunal de distrito estadounidense ordenó el levantamiento de todas las medidas cautelares pari passu.

Con la correspondiente aprobación del Congreso, en abril de 2016, Argentina emitió bonos por U\$16.500 millones, de los cuales U\$9.300 millones se destinaron a satisfacer los pagos de los acuerdos de liquidación alcanzados con los tenedores de deuda en mora. Desde entonces, se han liquidado prácticamente todos los créditos pendientes en concepto de fianzas impagadas. A la fecha de este Prospecto, ciertos litigios iniciados por tenedores de bonos que no han aceptado suscribir acuerdos con la Argentina continúan en distintas jurisdicciones, aunque la magnitud de los reclamos exigidos ha disminuido significativamente.

En 2018, debido a las limitaciones de Argentina para acceder a los mercados de capitales internacionales, el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo para una línea de crédito Stand-By totalizando US\$57.000 millones, reprogramándose los desembolsos, con un anticipo de aproximadamente US\$13.400 millones hasta diciembre de 2018, totalizando US\$28.400 millones para el año 2018, y unos US\$22.650 millones en 2019. Sin embargo, el FMI suspendió los desembolsos después de septiembre de 2019, cancelando el programa; por lo tanto, el monto total desembolsado al cierre de 2019 ascendía a aproximadamente US\$ 44.500 millones. Debido a la cancelación del acuerdo con el FMI y el cierre de los mercados internacionales después de las PASO, el gobierno se vio obligado a reprogramar el vencimiento de Letras del Tesoro con los tenedores, a excepción de personas físicas, de la siguiente manera: un pago del 15% de los servicios en la fecha de vencimiento, un pago del 25% a los tres meses y un pago del 60% restante a los seis meses de la fecha de vencimiento original. Con fecha 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 27.544, declarando prioritaria para el interés de la República Argentina la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública, y autorizando al Ministerio de Economía a renegociar sus términos y condiciones con los acreedores de Argentina. Se 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 Argentina. Además, se autorizó al gobierno argentino a emitir títulos de deuda a nombre del Banco Central por un monto de hasta US\$ 4,517 mil millones, a cambio de reservas a ser utilizadas exclusivamente para cancelar obligaciones de deuda denominada en moneda extranjera de la República Argentina.

Durante la segunda mitad de 2019, el mercado internacional comenzó a mostrar signos de dudas respecto a la sostenibilidad de la deuda pública argentina. Por esta razón, el riesgo país alcanzó niveles altos lo que a su vez causó una disminución significativa en el precio de los bonos soberanos argentinos. Como consecuencia de esto, con fecha 29 de agosto de 2019, mediante el Decreto N° 596/2019, el Gobierno Nacional anunció su intención de llevar a cabo un reperfilamiento de algunas de sus deudas, las cuales consistían en (i) la extensión del vencimiento de bonos de corto plazo sujetos a la ley argentina, solo aplicable a personas jurídicas; (ii) entrega de un proyecto de ley al Congreso Nacional para extender los vencimientos de otros bonos regulados por la ley argentina sin la aplicación de ningún recorte en el capital o los intereses; (iii) la propuesta de extender el plazo de vencimiento de los bonos emitidos en moneda extranjera y bajo ley extranjera; y (iv) el comienzo de las



conversaciones con el FMI para extender el vencimiento original de sus préstamos, para evitar el riesgo de incumplimiento entre 2020 y 2023.

En este sentido, el 21 de abril de 2020 el Gobierno Argentino lanzó un canje de deuda (el “Canje”) con el objetivo de refinanciar su deuda externa, reconfigurando los pagos de intereses y capital originalmente previstos, de manera tal que sean sustentables y no comprometan el desarrollo y potencial crecimiento de Argentina en los próximos años. A tal fin, el Gobierno Argentino propuso efectuar un canje de diferentes series de bonos denominados en moneda extranjera (Dólares, Euros y Francos Suizos) y regidos bajo la legislación inglesa o del Estado de Nueva York, según el caso, que fueran emitidos oportunamente bajo los acuerdos de fideicomiso (Indentures) 2005 o 2016 (los “Bonos Elegibles”) por nuevas series de bonos denominados en Dólares o en Euros que prevén un esquema de amortizaciones periódicas (amortizing) y con vencimientos que varían entre el 2030 y el 2047 (los “Nuevos Bonos”) que serán emitidos por el Gobierno Argentino bajo el acuerdo de fideicomiso celebrado en 2016.

El Canje estaba originalmente abierto en el período comprendido entre el 21 de abril de 2020 y el 8 de mayo de 2020, durante el cual los acreedores podrían manifestar su consentimiento o rechazo a la propuesta del Gobierno Argentino de sustituir los Bonos Elegibles por los Nuevos Bonos, y, en caso de aceptación, elegir por cuál de los Nuevos Bonos canjear los Bonos Elegibles de su titularidad mediante el envío de órdenes (Tender Orders). En el transcurso de las negociaciones con los acreedores, el período de canje fue prorrogado en sucesivas oportunidades hasta que, con fecha 6 de julio de 2020, el gobierno argentino presentó a través del Decreto 582/2020 una enmienda a su oferta de canje original, modificando los términos económicos y financieros. El período de canje se encontraba abierto hasta el 4 de agosto de 2020 y, en dicha fecha, tras más de cuatro meses de negociación, el Gobierno Argentino anunció haber llegado a un acuerdo para la renegociación de la deuda con los representantes del Grupo Ad Hoc de Bonistas Argentinos, el Comité de Acreedores de Argentina y el Grupo de Bonistas del Canje y otros tenedores. Los miembros de estos tres grupos de acreedores acordaron apoyar la propuesta de reestructuración en base a una nueva mejora de la oferta económica. Posteriormente, el 16 de agosto de 2020, mediante el Decreto N°676/2020, el gobierno argentino aprobó la segunda enmienda al suplemento de prospecto presentado ante la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos (“SEC”) el 21 de abril de 2020, y autorizó la emisión de nuevos bonos por hasta U\$S66.137 millones, en los términos anunciados a través del Decreto N° 582/2020.

Paralelamente, el 8 de agosto de 2020 se promulgó la Ley N°27.556 sobre la reestructuración de la deuda pública instrumentada en títulos públicos denominados en dólares estadounidenses y emitidos bajo ley argentina mediante una operación de canje. Tal como detalla el Anexo I de la Ley N°27.556, integran en menú de títulos elegibles: doce series de Letras del Tesoro en dólares estadounidenses, nueve títulos Bonar con vencimiento entre 2020 y 2037, los Par y Discount con ley argentina surgidos de los canjes de 2005 o 2010 y cuatro instrumentos vinculados a la evolución del dólar estadounidense, pero pagaderos en pesos: dos series de Lelink, el bono Dual AF20 y el TV21. Dentro de las opcionalidades dispuestas, los nuevos bonos en dólares estadounidenses surgidos de la conversión serán cuatro y tendrán vencimiento en 2030, 2035, 2038 y 2041. Asimismo, habrá un nuevo título a 2029, y se incluye una pesificación opcional por bonos atados a la inflación.

Por otro lado, en los primeros meses del 2022, el Gobierno Nacional logró acordar con el Club de París una extensión del entendimiento alcanzado en junio 2021. Además, logró la aprobación del acuerdo por la renegociación de la deuda con el FMI, el cual fue aprobado por las cámaras legislativas del país y, por el Directorio Ejecutivo del FMI. Este acuerdo plantea que en los próximos tres (3) años se deben cumplir algunas metas económicas para la reestructuración: el déficit fiscal primario debe ser del 2,5% del PBI para 2022; 1,9% para 2023 y 0,9% para 2024. En ese sentido, la emisión monetaria para cubrir ese déficit deberá ser del 1% del PBI este 2022.

Sin embargo, no tenemos garantías de que las calificaciones crediticias de Argentina se mantendrán o de que no se rebajarán, suspenderán o cancelarán. Cualquier rebaja, suspensión o cancelación de la calificación crediticia de la deuda soberana de Argentina puede tener un efecto adverso sobre la economía argentina y nuestras operaciones comerciales. Como tal, cualquier efecto adverso en nuestro negocio debido en parte a cambios en la calificación crediticia de Argentina puede afectar negativamente el precio de mercado y la negociación de las obligaciones negociables a ser emitidas bajo este programa. Por eso, no podemos asegurar que la Argentina cuenta con la capacidad para obtener financiamiento en los mercados para hacer frente a sus obligaciones, como así tampoco el impacto que podría tener la imposibilidad del gobierno de Alberto Fernández de renegociar los compromisos externos del país, y en caso de que se renegocie, en qué términos finalmente se concretaría. Como en el pasado, esto puede derivar en nuevas acciones legales contra el Estado Argentino y en la ejecución de aquellas que a la fecha del presente Prospecto se encuentran en curso y pendientes de resolver. Esto puede afectar adversamente la capacidad del Gobierno Argentino de implementar las reformas necesarias para impulsar el crecimiento del país y reactivar su capacidad productiva. Asimismo, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra capacidad para acceder a dichos mercados a fin de financiar nuestras operaciones y crecimiento, incluyendo el financiamiento de inversiones de capital, lo que afectaría negativamente nuestra condición financiera, los resultados de operación y los flujos de caja.

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

La economía argentina es vulnerable a los golpes externos que podrían ser causados por eventos adversos que afecten a sus principales socios comerciales. Una caída significativa en el crecimiento económico de cualquier socio comercial principal de

Argentina (incluyendo Brasil, la Unión Europea, China y los Estados Unidos) podría tener un impacto negativo importante en el equilibrio comercial de Argentina y afectar negativamente su crecimiento económico. La demanda decreciente de las exportaciones argentinas podría tener un efecto negativo sustancial en el crecimiento económico argentino.

En particular, la economía de Brasil, el mercado exportador más importante de Argentina y su principal fuente de importaciones, está experimentando una devaluación de su moneda y una desaceleración en su economía que puede impactar negativamente en la economía argentina. La economía argentina puede resultar afectada por el efecto “contagio”. La reacción de los inversores internacionales ante hechos que tienen lugar en un país en desarrollo a menudo pareciera seguir un patrón “contagio”, en el cual una región entera o una clase de inversión se ve desfavorecida por los inversores internacionales. En el pasado, la economía argentina ha resultado afectada adversamente por esos efectos contagio en diversas oportunidades, como fue el caso en 2008, cuando la crisis económica mundial dio lugar a una abrupta caída en la actividad económica de Argentina en 2009.

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

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

Asimismo, los desafíos que enfrenta la Unión Europea para estabilizar las economías de algunos de sus miembros han tenido y podrían continuar teniendo implicancias internacionales que afecten la estabilidad de los mercados financieros globales, lo cual ha restringido las economías a nivel mundial.

En junio de 2016, el Reino Unido realizó un referéndum, en el que la mayoría votó a favor de la salida del país de la Unión Europea. El Reino Unido abandonó formalmente la Unión Europea el 31 de enero de 2020 (el “Brexit”). Sin perjuicio de que el Reino Unido acuerde los términos de su salida de la Unión Europea, se espera que las negociaciones sobre los términos y condiciones continúen durante el período de transición, que finalizó el 31 de diciembre de 2020. Sin embargo, la incertidumbre sobre los términos y condiciones de, entre otros, un nuevo acuerdo comercial, aplicación de la ley y acceso a aguas de pesca y la percepción del impacto económico podrían afectar negativamente la actividad comercial y las condiciones económicas del Reino Unido y la Unión Europea y afectar negativamente los mercados financieros internacionales. Además, el Brexit podría producir mayores niveles de inestabilidad política y judicial en la Unión Europea, lo que podría afectar los intercambios comerciales entre Argentina y dicha región.

Por otro lado, hay incertidumbre acerca de cómo se desarrollará la relación comercial entre los estados miembros del MERCOSUR, especialmente entre Argentina y Brasil. No podemos predecir el efecto sobre la economía argentina y nuestras operaciones en caso de surgir litigios entre la Argentina y Brasil, o si cualquiera de dichos países decidiera salir del MERCOSUR.

Además, el escenario macroeconómico global enfrenta desafíos. Hay considerable incertidumbre respecto de los efectos a largo plazo de las políticas monetarias y fiscales expansivas adoptadas por los bancos centrales y las autoridades financieras de algunas de las principales economías del mundo, incluyendo los Estados Unidos y China. Ha habido preocupación acerca de disturbios y amenazas terroristas en el Medio Oriente, Europa y África y de los conflictos que involucran a Irán, Ucrania, Siria y Corea del Norte. Asimismo, crisis económicas y sociales surgieron en varios países de América Latina durante 2019, ya que la economía en la mayor parte de la región se ha ralentizado luego de casi una década de crecimiento sostenido, entre otros factores.

También ha habido preocupación acerca de la relación entre China y otros países asiáticos, que puede resultar en, o intensificar, potenciales conflictos en relación con disputas territoriales, y la posibilidad de una guerra comercial entre los Estados Unidos y China.

Finalmente, el “coronavirus” ha causado una disrupción social y de mercado significativa durante todo el transcurso del año 2020, lo que se espera que tenga un efecto adverso en la economía argentina durante el 2021. Actualmente, los principales mercados financieros del mundo se han visto profundamente afectados por la propagación del virus SARS-COV-2, comúnmente conocido como “coronavirus” (el “Coronavirus” o “COVID-19”). El 11 de marzo, la Organización Mundial de la Salud (la “OMS”) declaró el brote de Coronavirus de rápida propagación como una “pandemia”, reconociendo que el virus probablemente se extendería a todos los países del mundo. La inestabilidad financiera global y las consecuencias derivadas de

la pandemia COVID-19 pueden impactar sobre la economía argentina e impedir a la Argentina retornar al camino del crecimiento, o bien agravar la actual recesión económica con consecuencias en la balanza comercial y fiscal y el índice de desempleo.

En los últimos años, ciertos socios comerciales estratégicos de Argentina (como Brasil, Europa y China) han experimentado ralentizaciones significativas o períodos de recesión en sus respectivas economías, las cuales se han visto intensificado como consecuencia de la paralización generalizada de actividades para contener el avance de la pandemia COVID-19. Si esas ralentizaciones o recesiones continuaran profundizándose, esto podría impactar sobre la demanda de dichos socios de los productos que provienen de Argentina y, en consecuencia, afectar negativamente su economía. Otro factor que podría influir negativamente en los países de América Latina es la guerra entre Rusia y Ucrania que inicio a comienzos del corriente año y aún no ha cesado. Si bien el volumen de negocios de Rusia con América Latina es bajo en comparación con otras regiones del mundo, hay ciertos sectores productivos que se están viendo afectados por la guerra. Hasta el momento, la guerra ha tenido más bien un impacto indirecto, generando que los precios de las materias primas se disparen, especialmente el petróleo, los productos agrícolas y los metales. Si bien ello a primera vista beneficiaría a países exportadores de granos como lo es la Argentina, el problema es que la suba de precios viene acompañada de inflación y de bajo crecimiento económico.

El 2 de octubre de 2022, en Brasil se llevaron a cabo las elecciones generales 2022 para elegir al próximo Presidente, Vicepresidente y al Congreso Nacional. En las elecciones de primera vuelta, ningún candidato presidencial pudo obtener la mayoría de los votos necesarios para ganar la elección. Entre los principales candidatos, Jair Bolsonaro obtuvo 43,20% de los votos mientras que Lula da Silva sacó un 48,3%. La segunda vuelta definitiva se llevó a cabo el día 30 de octubre de 2022 a través de las cuales Lula da Silva se impuso con un 50,9% de los votos, convirtiéndose en el presidente electo N° 39 de la República Federativa de Brasil. Dado que Brasil es un país de la Región con quien Argentina mantiene constantes lazos económicos, sociales y culturales muy estrechos, el cambio en los altos mandos de dirección del País podría frustrar y/o modificar las relaciones vigentes actuales.

En consecuencia, podemos asegurar que las condiciones a nivel internacional comiencen un rumbo de recuperación o continúen con tendencias negativas. En este sentido, la economía argentina podría verse negativamente afectada como resultado de una menor demanda internacional y menores precios por los productos y servicios que conforman el negocio de la Compañía, falta de acceso al crédito internacional, menor ingreso de capitales y una mayor aversión al riesgo, lo que podría también afectar adversamente nuestras actividades, resultados de las operaciones, situación financiera y flujos de efectivo.

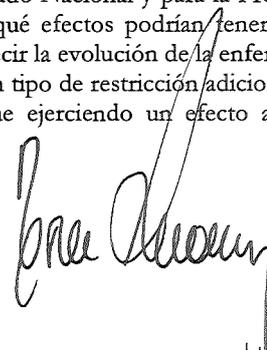
El surgimiento y propagación de una enfermedad a nivel pandémico o una amenaza de salud pública similar, como la pandemia de SARS-CoV-2 (COVID-19) podría tener un efecto material adverso en la economía argentina y global, así como en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

El 11 de marzo de 2020, la OMS declaró la “emergencia de salud pública de preocupación internacional” y decretó el estado de “pandemia” a nivel mundial con motivo del brote del COVID-19 en Wuhan, China y su posterior propagación a nivel mundial. Por eso, los gobiernos de distintos países adoptaron distintas medidas estrictas, incluyendo a China, los Estados Unidos de América, los estados miembros de la Unión Europea, el Reino Unido, países del sudeste asiático y latinoamericanos, entre otros, para controlar al coronavirus, incluidas cuarentenas obligatorias y cierres de las fronteras.

Además, desde marzo de 2020, el Estado Nacional anunció una serie de medidas, incluida la cuarentena obligatoria y el cierre de las fronteras, destinadas a prevenir la propagación del COVID-19: en coordinación con las provincias argentinas, adoptó varias medidas en respuesta al brote de COVID-19 destinadas a prevenir el contagio masivo y el aglomeramiento en las instalaciones sanitarias argentinas. Sin embargo, gran parte de las medidas adoptadas para la prevención de la propagación del virus ya no se encuentran vigentes a la fecha del presente Prospecto.

Ante la mejora de la situación epidemiológica y sanitaria regional y la cobertura alcanzada con la vacunación, a través del Decreto N° 678/2021, con vigencia hasta el día 31 de diciembre de 2021, inclusive, se dictaron una serie de medidas generales de prevención, tales como: (i) exceptuar de la prohibición de ingreso a las personas nacionales o residentes de países limítrofes; (ii) disponer a partir del primero de noviembre de 2021 el ingreso al territorio nacional de extranjeros no residentes; y (iii) disponer la prórroga y continuidad de los protocolos aprobados hasta el 30 de septiembre de 2021, entre otros. A través del Decreto N° 867/2021 se resolvió prorrogar el Decreto N° 260/2020 hasta el 31 de diciembre de 2022.

Los efectos a largo plazo para la economía global y las economías de la Argentina y de la Provincia provocados por la epidemia y otras crisis de salud pública, como por ejemplo el brote actual de COVID-19, son difíciles de evaluar o predecir, e incluyen riesgos para la salud y la seguridad de los ciudadanos, así como una actividad económica reducida, la cual a su vez ya ha derivado, y podría continuar derivando, en menores ingresos y mayores gastos para el Estado Nacional y para la Provincia. No está claro si se refrenarán o se resolverán estos desafíos y estas incertidumbres, y qué efectos podrían tener en las condiciones políticas y económicas globales en el largo plazo. Asimismo, no podemos predecir la evolución de la enfermedad en Argentina y en la Provincia, incluyendo el surgimiento de nuevas olas de casos, ni ningún tipo de restricción adicional que pudiera ser necesario imponer. Sin embargo, es de esperar que el COVID-19 continúe ejerciendo un efecto adverso



significativo en la economía mundial, el cual, a su vez, continuará afectando de manera negativa a la economía argentina debido a una disminución en la demanda de sus exportaciones, entre otros motivos.

La propagación del COVID-19, o las acciones tomadas para mitigar dicha propagación, podrían tener efectos materialmente adversos en nuestra habilidad para operar de manera efectiva, incluyendo como resultado el cierre completo o parcial de instalaciones o falta de trabajo. En caso de cierre total o parcial de instalaciones, la reanudación de actividades podría traer aparejados costos significativos.

En este punto, los efectos a largo plazo para la economía argentina y global, así como para la Compañía, son difíciles de evaluar y pueden incluir riesgos para la salud y seguridad de los empleados, cierre o interrupción de instalaciones, dificultades en el suministro de repuestos y en la disponibilidad de técnicos, y que permitan una operación y mantenimiento eficiente de nuestras plantas. También podemos vernos afectados por la necesidad de implementar políticas que limiten la eficiencia y la eficacia de nuestras operaciones.

El veloz desarrollo de esta situación imposibilita cualquier predicción con respecto al impacto adverso final del COVID-19 en la Compañía. En la medida en que la pandemia de COVID-19 afecte adversamente nuestros negocios y resultados financieros, también es posible que tenga el efecto de aumentar muchos de los otros riesgos descritos en la presente sección, como por ejemplo aquellos relacionados con nuestro nivel de endeudamiento, nuestra necesidad de generar suficientes flujos de efectivo para repagar nuestro endeudamiento, y nuestra habilidad de cumplir con los compromisos contenidos en los acuerdos que componen dicho endeudamiento.

Adicionalmente, la rápida propagación y desarrollo de la pandemia del COVID-19 ha causado, y podría continuar causando un efecto material adverso tanto en la economía global, como en la economía argentina, con una magnitud que todavía no es determinable. No podemos asegurar los efectos que la extensión y profundización de la propagación pandémica del Coronavirus y las regulaciones de emergencia gubernamentales locales e internacionales ya adoptadas o a ser adoptadas en el futuro en su consecuencia podrían tener en la economía mundial, en la de Argentina o la de sus socios estratégicos, ni en la Sociedad; y por lo tanto, no podemos asegurar que en el futuro dichos efectos no vayan a ocasionar un efecto material adverso sobre los flujos de fondos, la situación financiera y de resultados de la Sociedad.

Una caída en los precios internacionales de los principales productos primarios de exportación de la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía y las finanzas públicas de la Argentina.

Históricamente, el mercado de las commodities se ha caracterizado por su alta volatilidad. Pese a la volatilidad de los precios de la mayoría de las exportaciones de productos primarios de la Argentina, han contribuido significativamente a los ingresos del Gobierno Nacional. En consecuencia, la economía argentina ha permanecido relativamente dependiente del precio de sus principales exportaciones agrícolas, fundamentalmente, la soja. Esta dependencia, a su vez, ha causado que la economía argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los productos primarios. Desde fines de 2017 y hasta abril de 2018, un índice de precipitaciones inferior al promedio durante varios meses provocó una gran sequía en Argentina que se presume ha sido la peor del país en los últimos 50 años. Los efectos de la sequía en la agricultura causaron importantes problemas económicos en el país, con una caída en la cosecha de soja del 31% respecto del año anterior, y del 20% en maíz, que implicó pérdidas de U\$S 6.000 millones.

La caída continuada de los precios internacionales de los principales productos básicos que exporta Argentina o cualquier condición climática futura que pueda tener un efecto adverso en la agricultura podría tener un efecto negativo en el nivel de ingresos del gobierno y su capacidad de cumplir con el servicio de la deuda pública, pudiendo generar presiones recesivas o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno. Una caída en los precios de los productos primarios puede afectar adversamente la economía argentina, y los ingresos fiscales del Gobierno Argentino, afectando de este modo los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

El alto gasto público podría traer aparejadas consecuencias de largo efecto en la economía argentina.

Durante los últimos años del gobierno de Fernández de Kirchner el gasto público aumentó sustancialmente. En 2015, el gasto público se aumentó un 38,4% comparado con el 2014 y el Gobierno Argentino informó un déficit fiscal primario de Ps. 226,3 millones, equivalente al 3,8% del PBI, sobre la base de la información del entonces Ministerio de Economía y Finanzas Públicas. En 2016, el gasto del sector público aumentó un 34,1% en comparación con 2015 y el Gobierno Argentino reportó un déficit fiscal primario de Ps. 343,5 mil millones, equivalente al 4,2% del PBI, de acuerdo con la información del Ministerio de Economía.

En vista de las apretadas finanzas públicas, el gobierno de Fernández de Kirchner adoptó ciertas medidas para financiar sus gastos públicos, recurrió al Banco Central, a la ANSES para fondear sus necesidades financieras y a los mercados de capitales locales para obtener nuevo financiamiento e implementar una política monetaria expansionista. Estas políticas llevaron a una alta inflación y, por lo tanto, afectaron adversamente, y en el futuro podría afectar, el poder de compra de los consumidores y la actividad económica.

En los primeros ocho meses del 2022, el déficit primario superó el billón de pesos. En los últimos años, el Gobierno Argentino ha recurrido al Banco Central y al ANSES para satisfacer parte de sus requisitos de financiamiento. El saldo fiscal primario

podría verse afectado adversamente en el futuro si el gasto público sigue aumentando a un ritmo más acelerado que el ingreso a causa de, por ejemplo, prestaciones de la seguridad social, asistencia financiera a provincias con problemas financieros y mayor gasto en obras públicas y subsidios. Un deterioro adicional de las cuentas fiscales podría afectar adversamente la capacidad del gobierno de acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, limitar más el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados. Adicionalmente, un deterioro adicional de las cuentas fiscales podría afectar la capacidad del gobierno de subsidiar a los consumidores de servicios públicos.

A la fecha de este Prospecto, existe incertidumbre acerca de qué efectos podrían generar las políticas que adopte la administración de Alberto Fernández sobre la economía de la Argentina y los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

El sistema bancario argentino puede estar sujeto a inestabilidad, lo que podría afectar las operaciones de la Compañía.

El sistema bancario argentino ha experimentado diversas crisis en el pasado. Entre ellas, el sistema bancario argentino colapsó en 2001 y 2002, cuando el gobierno argentino restringió los retiros de fondos de los bancos y dispuso la conversión obligatoria de los depósitos en Dólares a Pesos. Desde 2005 hasta 2007, un período de crecimiento económico acompañado de relativa estabilidad en el tipo de cambio del país y en la inflación dio lugar a un restablecimiento en la confianza del público, una acumulación gradual de depósitos en las entidades financieras argentinas y una mayor liquidez del sistema financiero. Sin embargo, desde 2008 ciertos hechos tales como conflictos internos con ciertos sectores de la economía argentina, la crisis financiera internacional y la mayor regulación del mercado cambiario, han disminuido la confianza de los depositantes. En los últimos años, el sistema financiero argentino creció significativamente, con un marcado incremento en los préstamos y depósitos privados, evidenciando una recuperación en la actividad crediticia. Si bien los depósitos del sistema financiero siguen creciendo, se trata mayormente de depósitos a corto plazo, y las fuentes de financiación de mediano y largo plazo para las entidades financieras se encuentran actualmente limitadas. En 2018, los depósitos privados en pesos registraron un aumento interanual del 41%, impulsado por el crecimiento de los depósitos a plazo fijo, que aumentaron 66%, mientras que las cajas de ahorro y cuentas corrientes experimentaron un aumento del 23% anual. Por el contrario, los préstamos denominados en pesos aumentaron a un ritmo menor que en años anteriores. Por otra parte, los préstamos en moneda extranjera (compuestos principalmente de préstamos corporativos) mostraron menos dinamismo, aumentando 4% al cierre de 2018. Luego de las elecciones primarias y obligatorias del 11 de agosto de 2019, los depósitos en dólares bajaron un 42%.

Las entidades financieras están especialmente sujetas a importante regulación de múltiples autoridades regulatorias, todas las cuales pueden, entre otras cosas, establecer límites a las comisiones e imponerles sanciones. La falta de un entorno regulatorio estable podría imponer grandes limitaciones a las actividades de las entidades financieras y generar incertidumbre con respecto a la estabilidad del sistema financiero.

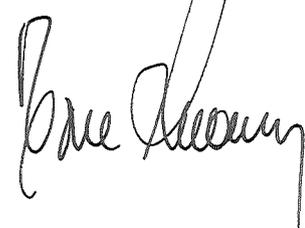
A pesar de la gran liquidez que prevalece en el sistema financiero de Argentina, una nueva crisis o la consecuente inestabilidad de uno o más de los bancos públicos o privados más importantes, podría tener un efecto adverso significativo sobre las perspectivas de crecimiento económico y estabilidad política en Argentina, resultando en una pérdida de confianza de los consumidores, menores ingresos disponibles y acotadas alternativas de financiación para los consumidores. Estas condiciones podrían tener un efecto adverso significativo sobre la Emisora.

Los controles cambiarios y las restricciones a las transferencias al exterior e ingresos de capitales han limitado, y podrían limitar en el futuro, la disponibilidad de crédito internacional.

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

La falta de un marco institucional sólido, así como también la corrupción han sido identificadas como un problema significativo para la Argentina. En el Índice de Percepciones de Corrupción de 2020 de Transparency International, que incluye un estudio de 180 países, la Argentina se ubicó en los puestos 78 y en comparación con el puesto 66 para el año 2019 y con el puesto 85 para ambos estudios de 2018 y 2017, respectivamente. En el Informe de Negocios (Doing Business) de 2020, en la "Facilidad de hacer ranking de negocios" (Ease of doing Business Ranking) del Banco Mundial, la Argentina se ubicó en el puesto 126 de un total de 190 países, descendiendo de 119 en el 2019. En el año 2021, la Argentina se ubicó en el puesto 96, habiendo descendido 18 puestos en comparación contra el período 2020.

El Gobierno Argentino, reconociendo que estas cuestiones podrían aumentar inestabilidad política, distorsionar el proceso de toma de decisiones y afectar adversamente la reputación internacional de la Argentina y su capacidad para atraer inversiones extranjeras, ha anunciado varias medidas dirigidas a fortalecer las instituciones de la Argentina y reducir la corrupción. Estas medidas incluyen la reducción de las sentencias penales a cambio de cooperación con el Gobierno Nacional en investigaciones de corrupción, un mayor acceso del público a la información, el despostramiento de activos de funcionarios corruptos, el aumento de facultades de la Oficina Anticorrupción y la sanción de una nueva ley de ética pública, entre otras. La capacidad del Gobierno Argentino de implementar estas iniciativas es incierta dado que requeriría la intervención del poder judicial, que es un poder independiente, así como también el apoyo legislativo de los partidos de la oposición. No puede asegurarse que la implementación de dichas medidas resultará exitosa.



El entorno político de Argentina ha influido históricamente en el desempeño de la economía del país, y continúa haciéndolo. Las crisis políticas han afectado y continúan afectando la confianza de los inversores y el público en general, lo que históricamente ha generado desaceleración económica y mayor volatilidad en los títulos con riesgo argentino subyacente. La reciente inestabilidad económica de Argentina ha contribuido a una caída en la confianza del mercado en la economía de Argentina, así como al deterioro del entorno político. La debilidad de la situación macroeconómica de Argentina continuó en 2019, se acentuó durante 2020, 2021 y 2022 y podría incrementarse en 2023 como resultado de las medidas que introduzca el gobierno.

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

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

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

Accionistas extranjeros de empresas que operan en la Argentina han iniciado procedimientos de arbitraje de inversiones contra la Argentina que han resultado y podrían resultar en laudos arbitrales y/o medidas cautelares en contra de la Argentina y sus activos y, a su vez, limitar sus recursos financieros.

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno Argentino durante la crisis económica de 2001-2002, se presentaron varios reclamos ante el CIADI contra la Argentina. Los reclamantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión de los que la Argentina era parte en ese momento.

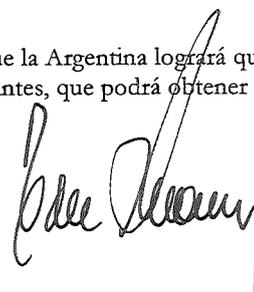
Los reclamantes también han iniciado reclamos ante tribunales de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (la “CNUDMI”) y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional (l a “CCP”).

En relación con la expropiación de parte del gobierno argentino de Aerolíneas Argentinas que tuvo lugar en 2008, en julio de 2017, en una decisión dividida, un tribunal del CIADI resolvió que Argentina había violado los términos de un acuerdo bilateral de inversiones con España. Argentina solicitó la anulación del laudo. Con fecha 29 de mayo de 2019, el CIADI rechazó el pedido de Argentina y ratificó la decisión anterior. En consecuencia, se confirmó la ilegalidad de la expropiación y el Gobierno Argentino fue condenado a pagar US\$ 320,8 millones en concepto de daños y costos de representación. Si bien existe una instancia adicional para que Argentina presente el último recurso de revisión, el resultado de dicha instancia es incierto a la fecha del presente Prospecto.

Asimismo, en junio de 2019 se hizo público un reclamo ante el CIADI del grupo holandés ING, NNH y NNI Insurance International por la estatización decretada durante el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner del sistema de jubilación privada, realizada en 2008. Según lo informado por el CIADI en su sitio web la demanda es por US\$500 millones.

A la fecha del presente Prospecto, el resultado de estos casos es incierto. Los reclamos pendientes ante el CIADI y otros tribunales arbitrales podrían dar lugar a nuevos laudos en contra de Argentina, lo cual podría afectar la capacidad del Gobierno Argentino de acceder a al crédito o a los mercados de capitales internacionales, lo que podría afectar en forma adversa el negocio, situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía.

La Compañía no es parte de ninguno de estos casos y, por ende, no puede garantizar que la Argentina logrará que algunos o todos estos casos sean desestimados o, en caso de emitirse laudos a favor de los reclamantes, que podrá obtener la anulación



de dichos laudos. Cualquier laudo que se emita contra la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía argentina y, en consecuencia, afectar en forma adversa los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Riesgos relacionados con la actividad de la Emisora.

Es actividad principal de la Emisora la producción y comercialización de pinturas líquidas. La realización de las precitadas actividades importa la asunción de múltiples riesgos. Tales riesgos podrán estar vinculados con la situación política, económica o financiera internacional, de la República Argentina, o de la región en la cual los bienes o desarrollos inmobiliarios de que se trate se encontraren localizados, y podrán tener alcance general (afectando toda clase o una amplia gama de inversiones o empresas), o estar circunscriptos al segmento de los negocios o mercados inmobiliarios en particular, y relacionados con aspectos económicos, financieros, comerciales, legales, regulatorios, impositivos, constructivos, laborales, etc. La Emisora cuenta con directores, gerentes, asesores y consultores capacitados a fin de neutralizar, morigerar o minimizar riesgos involucrados en el desarrollo de su actividad; sin embargo, una multiplicidad de hechos, actos y situaciones adversos a los intereses de la Emisora podría verificarse no obstante la diligente actuación de su management, generando un impacto susceptible de influir negativamente en la situación económico-financiera de la Emisora, y por lo tanto, en su capacidad de pago de los servicios correspondientes a los titulares de las Obligaciones Negociables.

Cambios en las prácticas de reporte de LIBOR

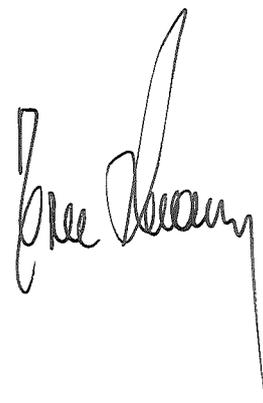
El 27 de julio de 2017, la Autoridad Británica de Conducta Financiera (la "FCA" según sus siglas en inglés), autoridad competente para la regulación de los puntos de referencia en el Reino Unido, abogó por una transición de la dependencia del LIBOR a índices de referencia alternativos y declaró que ya no persuadiría ni obligaría a los bancos a presentar índices para el cálculo de las tasas LIBOR después del año 2021 (el "Anuncio FCA"). El Anuncio FCA formaba parte de los esfuerzos mundiales en curso para reformar el LIBOR y otros importantes índices de referencia de las tasas de interés. En este momento, la naturaleza y el calendario de la transición hacia el abandono del LIBOR es incierto y no existe consenso sobre qué tasa o tasas puedan convertirse en alternativas aceptadas al LIBOR. El 25 de marzo de 2020, la FCA declaró que, aunque no ha cambiado el supuesto de que las empresas no pueden confiar en que el LIBOR será publicado después de finales de 2021, sí ha habido un impacto en algunos momentos importantes de la transición debido al reciente brote de COVID-19.

Asimismo, en el mes de marzo de 2021, la Autoridad Financiera del Reino Unido y el administrador de la LIBOR anunciaron que los paneles LIBOR para la libra esterlina, el euro, el franco suizo y el yen japonés, así como los paneles LIBOR para el dólar estadounidense a 1 semana y 2 meses, cesarán al final del año 2021, con los restantes paneles LIBOR en dólares estadounidenses cesando a fines de junio de 2023.

A la fecha del presente, la Sociedad no es prestataria de ningún préstamo en los cuales la tasa de interés incluya como componente la tasa LIBOR. Sin perjuicio de ello, para el caso de que la Sociedad decida celebrar préstamos, aún no existe consenso sobre que tasa o tasas pueden convertirse en alternativas aceptables a la tasa LIBOR (la "Tasa Sustituta") (con excepción de la Secured Overnight Financing Rate, que es la tasa de referencia que refleja el costo a un día de préstamos garantizados con treasury bills) ("SOFR"). Como consecuencia de dicha discontinuidad, no se puede asegurar que la Tasa Sustituta resulte menos favorable que la tasa LIBOR para la Sociedad, dificultando así el financiamiento que la Sociedad necesite para sus actividades comerciales y de producción y teniendo un efecto adverso en la situación económica y financiera de la Sociedad.

No es posible predecir el efecto adicional de las normas de la FCA, ningún cambio en los métodos por los que se determina el LIBOR, ni ninguna otra reforma del LIBOR que pueda ser promulgada en el Reino Unido, la Unión Europea o en cualquier otro lugar. Cualquiera de estos acontecimientos puede hacer que el LIBOR tenga un comportamiento diferente al del pasado, o que deje de existir. Tampoco es posible predecir si la crisis global del covid-19 tendrá mayores efectos en los planes de transición del LIBOR.

Asimismo, cualquier otro cambio legal o regulatorio realizado por la FCA, el ICE Benchmark Administration Limited, el Instituto Europeo de Mercados de Dinero (antes Euribor-EBF), la Comisión Europea o cualquier otro organismo sucesor de gobierno o supervisión, o cambios futuros adoptados por dicho organismo, en el método por el que se determina el LIBOR o la transición del LIBOR a un organismo sucesor de referencia puede dar lugar a, entre otras cosas, un aumento o disminución repentino o prolongado del LIBOR, un retraso en la publicación del LIBOR y cambios en las reglas o metodologías del LIBOR, lo que puede disuadir a los participantes del mercado de continuar administrando o participando en la determinación del LIBOR y, en ciertas situaciones, podría dar lugar a que el LIBOR deje de ser determinado y publicado.



Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables.

Podría no desarrollarse un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituyen títulos valores nuevos para los que no existe un mercado de negociación activo. La Compañía podrá presentar una solicitud para el listado de cada clase o serie de Obligaciones Negociables en BYMA y en el MAE, pero no es posible asegurar que se aprobará ninguna de tales solicitudes. Si las Obligaciones Negociables se negocian luego de su emisión inicial, pueden negociarse con un descuento respecto de su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado para títulos valores similares, las condiciones económicas en general y el desempeño financiero de la Compañía, entre otros factores.

No es posible asegurar que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables o que, en caso de desarrollarse, éste se mantendrá. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán experimentar dificultades para revender las Obligaciones Negociables o verse imposibilitados de venderlas a un precio atractivo o en lo absoluto. Por ende, aun si se desarrolla un mercado, la liquidez de cualquier mercado para las Obligaciones Negociables dependerá de la cantidad de tenedores de Obligaciones Negociables, el interés de los corredores bursátiles de crear un mercado para las Obligaciones Negociables y otros factores. Asimismo, si bien pueda desarrollarse un mercado para las Obligaciones Negociables, éste podría no ser líquido.

Posible inexistencia de mercado de negociación secundario de las Obligaciones Negociables.

Aun cuando la Emisora, en su caso, adoptare las resoluciones necesarias a fin de la cotización de las Obligaciones Negociables en bolsas o mercados del país o del exterior, no puede asegurarse el desarrollo de un mercado secundario para la negociación de las Obligaciones Negociables y, en caso de desarrollarse, que el mismo brindará a los titulares de las Obligaciones Negociables un nivel de liquidez adecuado o satisfactorio. La iliquidez de las Obligaciones Negociables podría influir adversa y significativamente en el precio de Obligaciones Negociables objeto de enajenación.

Posible amortización anticipada de las Obligaciones Negociables.

Conforme las normas generales de emisión aplicable a las Obligaciones Negociables, la Emisora, a su sola opción, podría proceder a su amortización o reembolso anticipado, total o parcial de las Obligaciones Negociables, mediante el pago de su valor nominal e intereses devengados. En caso de que tal amortización o reembolso tuviere lugar al tiempo en que, conforme evolución de los mercados financieros, los niveles de tasa de interés fueren relativamente bajos, entonces podría resultar imposible a los Obligacionistas la reinversión de los montos reembolsados a tasas superiores o iguales a aquellas devengadas por las Obligaciones Negociables.

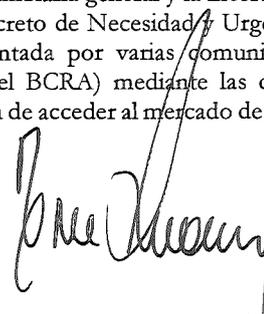
Posible insuficiencia de las garantías de las Obligaciones Negociables.

Conforme se estableciere en cada Suplemento de Prospecto, el pago de los servicios correspondientes a las Obligaciones Negociables podrá estar garantizado por toda clase de garantías, personales o reales, incluyendo la constitución de fideicomisos de garantía. Tales garantías podrían resultar insuficientes a fin del pago de la totalidad de los importes correspondientes a los obligacionistas bajo las condiciones de emisión aplicables, fuere en razón del valor de liquidación de los activos constitutivos de la garantía y/o de la solvencia insuficiente de los garantes. Asimismo, en el caso de constitución de fideicomisos de garantía, el valor de la garantía podría verse afectado por diversos factores, tales como el incumplimiento en que pudiere incurrir su fiduciario, la magnitud de los gastos del fideicomiso, el tratamiento impositivo aplicable, la generación de contingencias con relación a los bienes fideicomitados, incluyendo supuestos de evicción, insolvencia, etc. tributar. Asimismo, debe destacarse que las normas legales y reglamentarias en materia impositiva, sancionadas en la República Argentina, han sufrido numerosas reformas en el pasado, y podrían ser objeto de reformulación, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos y otras clases de modificaciones, o incluso cambios de criterios o interpretaciones sentados por el fisco con anterioridad, que podrían influir significativa y negativamente en el resultado de la inversión en las Obligaciones Negociables.

Los futuros controles y restricciones cambiarias a las transferencias al exterior podrían afectar la capacidad de los inversores de recibir pagos respecto de las Obligaciones Negociables o de repatriar la inversión en las Obligaciones Negociables.

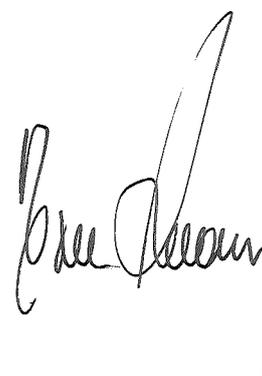
En 2001 y 2002, Argentina impuso controles cambiarios y restricciones a la transferencia de divisas, que limitaron sensiblemente la capacidad de las empresas de conservar moneda extranjera o realizar pagos al exterior. Asimismo, el gobierno de Fernández de Kirchner emitió reglamentaciones adicionales durante el período comprendido entre 2011 y 2015, que restringieron en gran medida el acceso al mercado cambiario por parte de personas físicas y entidades del sector privado.

Entre fines de 2015 y 2017, la gestión del presidente Mauricio Macri eliminó sustancialmente todas las restricciones cambiarias que se implementaron bajo casi la totalidad de la duración de su administración. No obstante ello, el 1° de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron en la evolución de la economía doméstica y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del gobierno nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso eleccionario en curso, el gobierno nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 junto con la Comunicación "A" 6770 del BCRA (modificada y complementada por varias comunicaciones posteriores incluyendo el texto ordenado dispuesto por la Comunicación "A" 6844 del BCRA) mediante las cuales se estableció, inicialmente, hasta el 31 de diciembre de 2019, entre otras medidas, la prohibición de acceder al mercado de cambios



para el pago de deuda y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, y para operaciones concertadas a partir del 1° de septiembre de 2019. Mediante el Decreto N° 91/2019 y las Comunicaciones “A” 6854 y 6856 del BCRA, se dispuso la continuación de los controles cambiarios por tiempo indeterminado. Para más información sobre los controles de cambio vigentes a la fecha del presente, por favor véase la sección “*Información Adicional— Controles de Cambio*” del presente Prospecto.

A la fecha de este Prospecto, no es posible predecir si Argentina impondrá mayores controles cambiarios y restricciones a las transferencias, entre otras cosas, en respuesta a fugas de capitales o a una depreciación significativa del Peso. En ese caso, la capacidad de la Emisora de realizar pagos al exterior podría verse afectada, y por ende la capacidad de los inversores de recibir pagos respecto de las Obligaciones Negociables podría verse afectada.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Pablo...'. The signature is written in a cursive style and is positioned in the lower right quadrant of the page.

· III-POLÍTICAS DE LA EMISORA.

a) Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales.

Políticas de Inversiones

Las políticas de inversiones de Disal SA son definidas por su Dirección en miras a lograr una maximización de resultados. Mediante el desarrollo de tareas de investigación y desarrollo de nuevas tecnologías, la firma procura estar en continuo movimiento y, de esta forma, perdurar en el tiempo.

En búsqueda de actualizaciones constantes para alcanzar los más altos estándares de calidad y eficiencia productiva, la compañía lleva adelante proyectos de ampliación y mejora edilicia, los cuales captan la mayor concentración de capital invertido por parte de la Sociedad. En los últimos años, se han concretado en la provincia de San Luis los proyectos de Terpol, Tercolor, nuevos depósitos de materias primas y productos terminados, entre otros.

Siguiendo los lineamientos de innovación y mejora permanente, las inversiones que la sociedad realiza también se extienden a sus oficinas administrativas, y centros de depósito y distribución en las provincias de Córdoba, Santa Fe, Buenos Aires, Tucumán, y Mendoza, en torno a la modernización y mantenimiento de sus instalaciones y herramientas de trabajo.

Políticas de Financiamiento

Las políticas de financiamiento establecidas por la dirección de Disal SA se caracterizan por dos objetivos fundamentales, el primero de ellos es proveer de los fondos para una adecuada operación de los activos, y el segundo, obtener los fondos necesarios para la realización de nuevas inversiones que permitan el crecimiento del negocio.

Para poder lograr los mismos la firma realiza una reinversión constante del flujo generado por su actividad y, de ser necesario, elige tomar dentro del portafolio de financiamiento aquellas opciones que minimicen el costo de las operaciones.

Podemos diferenciar la operatoria de la empresa en dos escenarios. El primero de ellos, consiste en lograr la cobertura de tareas diarias y regulares, buscando siempre en esta situación financiaciones a corto plazo, pudiendo mencionar entre estas a cesiones de cheques o préstamos a sola firma. Un segundo escenario, planteado a mediano y largo plazo, procura financiar inversiones y mejoras, eligiendo para estas situaciones préstamos a largo plazo, de inversión productiva y leasing.

Es importante destacar que para realizar esta tarea de manera ágil y óptima, la Gerencia de Administración y Finanzas procura mantener abierta múltiples opciones de financiamiento, lo cual mejora el margen de maniobra ante cualquier necesidad de la empresa.

Por su parte, en torno a la colocación de excedentes que se generan en el giro habitual de la actividad, la empresa opta por la suscripción de FCI t o t+1 hasta el monto que estipulen sean necesarios para cumplir con la operatoria regular de la firma.

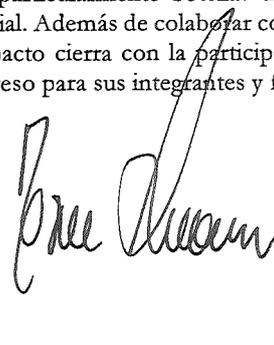
Políticas ambientales

El cuidado medio ambiente es un ámbito de actuación elegido por la empresa para trabajar en materia de RSE. Con el aporte de sus productos, Disal, colabora con el desarrollo de organizaciones de su entorno mediante donaciones a instituciones que velan por el cuidado del medio ambiente, inclusión, educación y bien común:

- Córdoba: Fundación EcoInclusión (Eco Centro B° Nueva Esperanza), Comisaría 14, Casa de la Cultura (Devoto), Fundación Apradoc, Portal de Belén, Río Sustentable, Comisaría N° 24, Casa Gigante, Club San Lorenzo, Programa del Sol Asociación Civil, Fundación Igualar.
- Buenos Aires: Escuela Especial para niños con Discapacidad de Moreno y Club Merendero de Berazategui, ONG Techo, Fundación Horizonte de Máxima.

En el caso de la ONG Río Sustentable además de colaborar con los productos de la marca Tersuave para la pintura de murales, se solventó la fabricación de un cartel móvil utilizado por los voluntarios de la organización en los eventos que se llevan a cabo los sábados en diferentes puntos de la ciudad de Córdoba.

En la sede Córdoba se renovó el acuerdo con la fundación EcoInclusión recibe las botellas de plástico para procesarlas y fabricar materiales de construcción como ladrillos ecológicos y paneles de botellas aplastadas. Luego estos materiales se destinan a la construcción de causas sociales. Esta organización fue creada por un grupo de amigos de la ciudad de Alta Gracia, con el propósito principal de mejorar las condiciones humanas, económicas y sociales de los sectores más vulnerables de la sociedad. Su propósito es generar proyectos de triple impacto que colaboren en el desarrollo de una comunidad en situación de vulnerabilidad y, al mismo tiempo, eliminar la contaminación de desechos plásticos transformándolos en soluciones constructivas. Su proyecto insignia consiste en transformar los desechos plásticos (particularmente botellas de PET) en ladrillos ecológicos y paneles destinados a la construcción de proyectos con impacto social. Además de colaborar con el medio ambiente, de construir espacios para diferentes comunidades, el círculo de triple impacto cierra con la participación en la recolección de botellas diversas cooperativas de trabajo, permitiéndoles generar un ingreso para sus integrantes y familias.



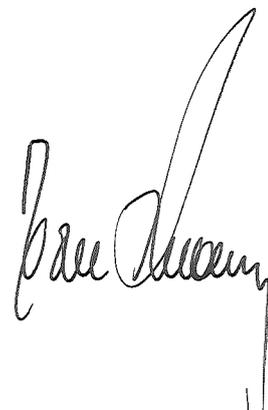
En continuidad con los Acuerdos establecidos por el bien común, reafirmamos para el 2021 nuestro compromiso con los Derechos Humanos y el Medio Ambiente, manteniendo las alianzas con:

- INCUCAI: La marca Tersuave continúa con la difusión acordada en el 2004 con el INCUCAI (Instituto Nacional Central Único Coordinador de Ablación e Implante) comunicando en los envases de sus productos, el mensaje “De corazón... todos podemos donar” junto con su página web y teléfono.
- Iniciativa “Empresa libre de Humo de Tabaco”: Desde el 2004 y con el objetivo de mejorar la calidad de vida del personal, tanto como preservar el medio ambiente, la seguridad y su salud, se sumó a la iniciativa propuesta originalmente por el Ministerio de Salud y Ambiente de la Nación, implementando la prohibición de fumar en las instalaciones de la empresa tanto para los colaboradores, como para los visitantes y proveedores.
- Instituto Argentino de Responsabilidad Social (IARSE): Ininterrumpidamente desde 2009, Disal, es miembro del IARSE (Instituto Argentino de Responsabilidad Social Empresaria). Con ello materializa su compromiso por las gestiones éticas y solidarias en el país. Por su parte, el Instituto proporciona apoyo en materia de RSE como lo son jornadas de actualización, capacitaciones y participación en Congresos.
- Foro Zona Norte de Córdoba – Instituto Técnico Industrial (ITI): La empresa colabora con el desarrollo del Foro que vela por la educación e inclusión laboral de jóvenes en esta zona de la ciudad. El rol de Disal como socio implica la participación en diferentes eventos (a beneficio del ITI, almuerzos, reuniones de Comisiones Directivas) como así también la colaboración mensual para el fortalecimiento institucional.

b) Políticas de Dividendos y Agentes Pagadores.

La Sociedad no cuenta con una política específica de distribución de dividendos.

Asimismo, siguiendo lo establecido en la Ley General de Sociedades 19.550, se deben transferir a la reserva legal no menos de 5% de la utilidad del ejercicio hasta alcanzar el 20% del capital social reexpresado.



IV-INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENTES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA y COMITÉ DE AUDITORÍA (TITULARES Y SUPLENTES).

a) Directores y Gerencia.

La administración de la Compañía está a cargo de su Directorio, que actualmente está integrado por 7 miembros. El Directorio de la Compañía puede estar integrado entre un mínimo de 3 y un máximo de 12 miembros titulares, quienes serán elegidos por la Asamblea de Accionistas, y la duración de sus mandatos es de dos ejercicios.

Por otra parte, la representación legal de la Sociedad la tiene el Presidente y en caso de ausencia o impedimento temporal, la representación legal será ejercida por el Vicepresidente primero y en caso de ausencia o impedimento temporal, del Presidente y Vicepresidente primero, que no implique vacancia, la representación legal será ejercida por el Vicepresidente segundo.

A continuación, se incluyen las nóminas de directores titulares y suplentes, del comité de auditoría y de la gerencia de primera línea de la Compañía. Los mismos fueron dispuestos por la Asamblea General Extraordinaria y Ordinaria N° 62 de fecha 19 de noviembre de 2021.

Directores titulares y suplentes*						
Cargo	Nombre	Fecha de nacimiento	CUIT	Vencimiento de mandato	Fecha de designación	Condición
Presidente	Torre, Juan Pablo	25/10/1977	20-26313162-3	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Vicepresidente 1°	Torre, María Cristina	09/08/1961	27-14580494-4	31/07/20233	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Vicepresidente 2°	Torre, Francisco	05/12/1985	20-31997595-1	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Director	Torre, Roberto Camilo	06/05/1949	20-07798906-5	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Director	Rodríguez, Silvia Cristina	04/08/1955	27-11785529-0	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Director	Calviño, José Luis	19/10/1959	20-13537561-7	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular
Director	Torre, Felipe	14/12/1989	20-34989024-1	31/07/2023	19/11/2021 29/11/2021	Titular

* Conforme lo dispuesto por el artículo 11 de la Sección III del Capítulo III del Título II de las Normas CNV (T.O. 2013 y mod.) se deja constancia que los miembros del directorio no revisten el carácter de independientes.

A continuación, se incluyen reseñas biográficas de los miembros del Directorio de la Compañía:

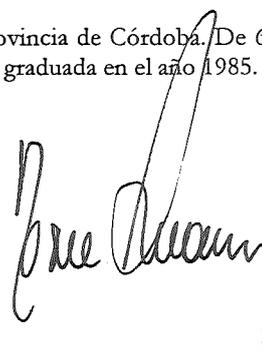
Torre, Juan Pablo. Domicilio: Estancia Q2, Lote 1, Manzana 65, Mendiolaza, provincia de Córdoba. De 45 años de edad, es Presidente de la Empresa.

Torre, María Cristina. Domicilio: San Cayetano 4465, Córdoba, provincia de Córdoba. De 61 años de edad es Vicepresidente 1° de la Empresa. Cristina Torre es Arquitecta y obtuvo el título en el año 1986.

Torre, Francisco. Domicilio: Francisco de Aguirre 4362, Córdoba, provincia de Córdoba. De 36 años de edad es Vicepresidente 2° de la Empresa.

Torre, Roberto Camilo. Domicilio: Del Moradillo 8755, Las Delicias, Córdoba, provincia de Córdoba. De 73 años de edad, es Director de la Empresa. Roberto Torre es hijo del fundador y se desempeña en la Empresa desde sus inicios. Es Contador Público Nacional y se graduó en el año 1971.

Rodríguez, Silvia Cristina. Domicilio: Del Moradillo 8755, Las Delicias, Córdoba, provincia de Córdoba. De 67 años de edad, es Directora de la Empresa. Silvia Rodríguez es Licenciada en Comunicación Social graduada en el año 1985. Su área de experiencia es la Dirección de Marketing.



Calviño, José Luis. Domicilio: San Cayetano 4465, Córdoba, provincia de Córdoba. De 63 años de edad es Director de la Empresa. José Luis Calviño es Arquitecto y se graduó en el año 1986.

Torre, Felipe. Domicilio: Del Moradillo 8755, Las Delicias, Córdoba, provincia de Córdoba. De 32 años de edad es Director de la Empresa. Felipe Torre está en proceso de elaboración del trabajo final de la Licenciatura en Administración de Empresas y también cursando la carrera de Licenciatura en Informática.

Gerencias			
Cargo	Nombre	Fecha de nacimiento	CUIL
Gerente de Administración y Finanzas	Ramirez Dominguez, Marino Eduardo	23/01/1983	23-29835210-9
Gerente Comercial	Ferchero, Federico Diego	03/11/1970	20-21833384-3
Gerente de Planta Villa Mercedes	Messini, Oscar Martín	12/09/1969	20-20971413-3
Gerente de Planta San Luis	Havenstein, Ernesto	21/02/1960	20-13961455-1

A continuación, se incluyen reseñas biográficas de los miembros de la Gerencia de la Compañía:

Ramirez Dominguez, Marino Eduardo. Domicilio: Av. Gauss 4730, casa 5, Villa Belgrano, provincia de Córdoba. Es Licenciado en Gerenciamiento Económico Intercultural graduado en 2007 en la Universidad del Salvador y en 2014 realizó un Posgrado en Finanzas en el ICDA. Trabaja en la empresa desde hace más de 10 años y desde hace casi dos años gerencia el área de Administración y Finanzas.

Ferchero, Federico Diego. Domicilio: Pedriel 196, CABA, provincia de Buenos Aires. Se desempeña actualmente como Gerente Comercial. Federico Ferchero es Abogado, graduado en el año 2001, y Magister en Dirección de Empresas, egresado en el año 2005.

Messini, Oscar Martín. Domicilio: Manzana 39, casa 6, Sixto Bertín, provincia de San Luis. Es Ingeniero Civil graduado en la Universidad Nacional de Córdoba. Realizó una Maestría en Logística en la Universidad Nacional de Cuyo y actualmente se encuentra realizando la Formación de Coach Profesional en APC Argentina. Oscar trabajó casi 25 años de experiencia gerenciando procesos productivos y actualmente se desempeña como Gerente de Planta (VM).

Havenstein, Ernesto. Domicilio: Roland Ross 7755, provincia de Córdoba. Es Ingeniero Mecánico Electricista graduado en la Universidad Nacional de Córdoba. Trabajó durante más de 20 años en la industria automotriz y desde mayo de 2019 se desempeña como Gerente de Planta (SL) en Disal.

b) Remuneraciones

La remuneración a percibir por los miembros del Directorio se determina en la asamblea de accionistas. La misma está limitada a las condiciones previstas en el artículo 261 de la Ley General de Sociedades. Cada año, dentro de los cuatro meses posteriores al cierre del ejercicio económico anual, la Sociedad deberá celebrar una asamblea de accionistas para tratar los estados financieros anuales y la remuneración de los directores, dentro de otros puntos del orden del día. La remuneración a percibir por los miembros de la Comisión Fiscalizadora también se determina en dicha asamblea de accionistas.

El artículo 261 de la Ley General de Sociedades establece que la remuneración máxima a pagar a todos los directores y síndicos titulares (incluyendo aquellos directores que también sean miembros de la gerencia de primera línea) en un ejercicio económico no podrá superar el 25% de las ganancias netas del ejercicio. La remuneración máxima quedará limitada al 5% de la ganancia neta de dicho ejercicio económico, en caso de que la Compañía no pague dividendos. Dicho porcentaje del 5% aumenta proporcionalmente en función de la relación entre la ganancia neta y los dividendos distribuidos hasta un máximo del 25%. La Ley General de Sociedades también prevé que la asamblea de accionistas puede aprobar la remuneración de los directores por encima de los límites establecidos por la Ley General de Sociedades en caso de que la compañía no cuente con ganancias netas o que la ganancia neta sea baja, si los directores pertinentes desempeñaron, durante dicho ejercicio económico tareas especiales o funciones técnico administrativas y dicho asunto se incluye en el orden del día de la respectiva asamblea.

En la Asamblea General Ordinaria N°62 se resolvió asignar, en concepto de honorarios a los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, por las tareas desempeñadas durante el ejercicio económico finalizado el 31 de julio de 2021 la suma de pesos \$ 387.200.000 y \$350.000, respectivamente. Asimismo, los gerentes percibieron por dicho ejercicio económico la suma global de pesos \$24.400.000.

c) Información sobre participaciones accionarias.

Se informa que la participación accionaria de DISAL se encuentra conformada de la siguiente manera:

Apellido y Nombre	Cantidad de acciones	Participación accionaria
Torre, María Cristina	50.349.660	50.00%
Torre, Juan Pablo (*)	16.716.087	16.60%
Torre, Francisco (*)	16.716.087	16.60%
Torre, Felipe (*)	16.716.087	16.60%
Torre Juan Pablo, Torre Francisco, y Torre Felipe (condominio) (*)	201.399	0.20%

(*) Torre Roberto Camilo, usufructuario con derecho a voto

Por medio de un número de donaciones y acuerdos, las acciones originalmente de propiedad de Roberto Camilo Torre han sido transferidas a miembros de sus familias mediante contrato de donación con asentimiento conyugal prestado en el mismo por Silvia Cristina Rodríguez, conservando derecho de usufructo respecto de dividendos y/o votos sobre tales acciones. Como resultado de ello, la nuda propiedad y los derechos económicos y políticos sobre ciertas acciones de la Compañía difieren significativamente.

d) Otra información relativa al Órgano de Administración, de Fiscalización y Comités Especiales.

Órgano de Administración.

En virtud de la Emergencia Sanitaria establecida por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 297/2020 (y sus respectivas modificaciones), mediante el cual se establecieron restricciones a la libre circulación por el COVID-19, y conforme lo dispuesto por la Comisión Nacional de Valores, a través de la Resolución General N°830/20, de fecha 5 de abril de 2020, estableció que las entidades emisoras podrían celebrar reuniones a distancia durante el período de aislamiento para minimizar la propagación del coronavirus COVID-19, mientras se cumplan ciertos requisitos como la garantía de libre accesibilidad a las reuniones de todos los accionistas con voz y voto, la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, su grabación en soporte digital y la conservación de una copia por cinco años, entre otros.

En este sentido, la Sociedad desde el dictado de la Resolución General N°830/20, ha tomado los recaudos necesarios para continuar celebrando las reuniones de los miembros del órgano de administración, en el marco de la emergencia sanitaria decretada por el surgimiento del COVID-19.

Órgano de Fiscalización.

La ley argentina requiere que cualquier sociedad con un capital social mayor a pesos 500 millones o que ofrece un servicio público o hagan oferta pública de sus acciones o debentures, entre otros, posea una Comisión Fiscalizadora. En el caso de Disal, el órgano de fiscalización se encuentra integrado por tres (3) Síndicos Titulares y tres (3) Síndicos Suplentes.

Dentro de las responsabilidades principales del órgano de fiscalización se encuentran: (i) fiscalizar la gestión del Directorio; (ii) asistir a las asambleas de accionistas; (iii) convocar a asamblea extraordinaria cuando sea necesario y asamblea ordinaria y extraordinaria cuando no sean convocadas por el directorio; y (iv) investigar reclamos realizados por escrito por accionistas. Asimismo, sin perjuicio del rol de los auditores externos, el órgano de fiscalización debe presentar en la asamblea ordinaria anual de accionistas un informe escrito sobre la razonabilidad de la información contable de la sociedad. Al ejercer las mencionadas facultades, la Comisión Fiscalizadora no asesora sobre los logros de las decisiones tomadas por los directores.

Los síndicos suplentes tendrán las mismas facultades y deberes que los titulares. De conformidad con la Resolución Técnica N° 45 del Consejo Profesional de Ciencias Económicas y la Sección III, Capítulo III del Título II de las Normas de la CNV, todos los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la sociedad tienen carácter de independientes.

Mediante la Asamblea General Ordinaria de Accionistas N° 62 de fecha 19 de noviembre de 2021, la Comisión Fiscalizadora quedó conformada de la siguiente manera:

Órgano de Fiscalización

Cargo	Nombre	Fecha de nacimiento	CUIT
Síndico Titular	Onofri, Rodolfo Constantino	03/03/1971	23-22036151-9
Síndico Titular	Rittatore, Marcelo Alejandro	20/01/1959	20-12812776-4
Síndico Titular	Torres Rittatore, Julia Beatriz	20/06/1986	27-32346725-6
Síndico Suplente	Pérez Sbiroli, Silvio Alfredo César	07/01/1969	23-20621640-9
Síndico Suplente	Gomez, Pablo Ariel	17/08/1973	20-23459596-3
Síndico Suplente	Acosta, Néstor Javier	27/10/1991	20-35389715-3

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora:

Rittatore, Marcelo Alejandro. Domicilio: Lote 1, Manzana 7, Barrio Los Soles, Valle Escondido, provincia de Córdoba. Síndico Titular y Director del Órgano de Fiscalización. El Sr. Rittatore es Contador Público Nacional egresado en 1983. Sus antecedentes profesionales comprenden el puesto de Supervisor del Departamento de Impuestos del Estudio Maineri y Asociados; Socio del Estudio Contable- Impositivo Luis Colantonio y Asociados; y miembro de Ernst & Young Internacional – Henry Martín Lisdero y Asociados, (Departamento de Impuestos). Asesor de la Asociación de Prestadores de Hemodiálisis y Trasplantes Renales del Centro; asesor de la Cámara de Corredores Inmobiliarios de la Provincia de Córdoba. Profesor adjunto en la Universidad Nacional de Córdoba (Facultad de Ciencias Económicas) desde el año 1983. Actualmente Socio Fundador del Estudio Rittatore Onofri y Asociados.

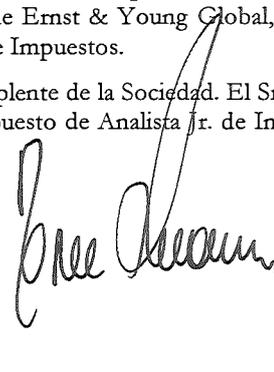
Onofri, Rodolfo Constantino. Domicilio: Lote 18, Manzana 89, Barrio El Remanso, Valle Escondido, provincia de Córdoba. Síndico Titular de la Sociedad. El Sr. Onofri es Contador Público Nacional egresado en el año 1996 de la facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Sus antecedentes profesionales datan de aquella época y comprenden: el cargo de Auditor Supervisor y Auditor Gerente en la reconocida firma Ernst & Young (Córdoba) donde condujo compromisos de auditoría en compañías nacionales e internacionales como Casino Groupe; La Voz del Interior S.A.; Estancias del Sur S.A.; Indura Argentina S.A.; C.D.S.I. Argentina S.A.; Lemp S.A. entre otras. A partir de allí se desempeñó como Socio de Auditoría en el Estudio Fadda y Asociados emitiendo dictámenes a más de 80 compañías Pymes del medio local. En el año 2013, el Señor Onofri adquirió el rol de Socio Fundador del Estudio Rittatore Onofri y Asociados, asumiendo compromisos de auditoría con especialización en normas contables internacionales (NIIF) bajo la órbita de la Comisión Nacional de Valores, acompañando de esta manera a empresas como el Grupo Disal.

Torres Rittatore, Julia Beatriz. Domicilio: Lote 18, Manzana 89, Barrio El Remanso, Valle Escondido, provincia de Córdoba. Síndico Titular de la Sociedad. La Srta. Torres Rittatore es egresada en el año 2011 de la facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Nacional de Córdoba. Sus antecedentes profesionales comprenden haberse desempeñado desde el año 2011 hasta el año 2013 como Consultor Societario en Auditoría Externa en el Estudio Fadda & Asociados Contadores Públicos. A partir del año 2013, ocupó el cargo de Senior de Contabilidad Externa en el estudio Rittatore Onofri y Asociados, del cual, a partir del año 2020, ocupa el cargo de Socio Gerente del mismo.

Perez Sbiroli, Silvio Alfredo César. Domicilio: Cannes 4041, provincia de Córdoba. Síndico Suplente de la Sociedad. El Sr. Silvio es Contador Público egresado en 1994 y especialista en auditoría de sistemas computarizados (docente en UNC). Sus antecedentes profesionales comprenden el cargo de Auditor Senior en Arrigoni y Asociados (1993-1998) y en Ernst & Young (Henry Martín Lisdero y Asociados) (1999-2006). Auditor Gerente del Estudio Luis Fadda & Asociados (2007-2009). Titular de Auditoría Interna de la Fábrica Argentina de Aviones SA (2010-2018). Actualmente se desempeña como Auditor Gerente del estudio Rittatore Onofri y Asociados desde 2019.

Gomez, Pablo Ariel. Domicilio: Perez Correa 647, provincia de Córdoba. Síndico Suplente de la Sociedad. El Sr. Gomez es Contador Público egresado en 2000. Sus antecedentes profesionales comprenden el puesto de Analista Sr. de Impuestos dentro del Estudio Ernst & Young Córdoba SA, desde el año 1998. A partir del año 2007 se ha desempeñado como Gerente de Impuestos en el Estudio Pistrelli, Henry Martín y Asociados SRL, firma miembro de Ernst & Young Global, y desde setiembre de 2014 se desempeña en el Estudio Rittatore, Onofri y Asociados en el área de Impuestos.

Acosta, Néstor Javier. Domicilio: Ituzaingó 750 3º I, provincia de Córdoba. Síndico Suplente de la Sociedad. El Sr. Acosta es Contador Público egresado en 2016. Sus antecedentes profesionales comprenden el puesto de Analista Jr. de Impuestos dentro del Estudio Rittatore Onofri y Asociados.



Audidores

Los Estados Financieros por los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2022, 2021 y 2020, incluidos en este Prospecto han sido auditados por Rodolfo Constantino Onofri Conforme a la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria N°62, Asamblea General Ordinaria N°59, respectivamente, y el ejercicio económico finalizado el 31 de julio de 2020 por Marcelo Alejandro Rittatore conforme a la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria N°56.

Los auditores titulares de los últimos tres ejercicios anuales de la Compañía fueron los siguientes:

- Estados financieros al 31 de julio de 2020: Marcelo Alejandro Rittatore.
- Estados financieros al 31 de julio de 2021: Rodolfo Constantino Onofri.
- Estados financieros al 31 de julio de 2022: Rodolfo Constantino Onofri.

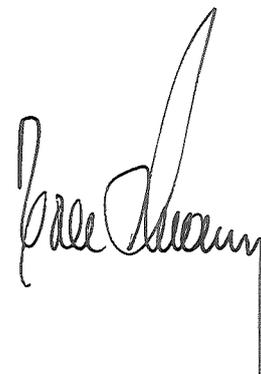
e) Gobierno Corporativo.

La Sociedad no cuenta con Código de Gobierno Corporativo.

f) Empleados.

La evolución de la cantidad de empleados de la Sociedad en los últimos tres (3) años se refleja en el siguiente cuadro comparativo:

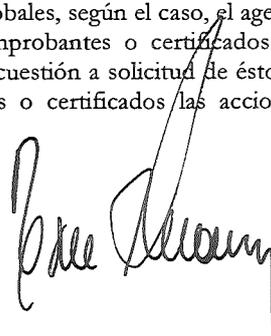
	2020	2021	2022
Empleados	558	594	617



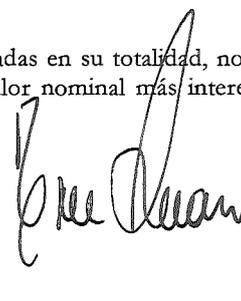
V- TERMINOS Y CONDICIONES GENERALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Se recomienda leer este Prospecto en su totalidad. Se recomienda también revisar el Suplemento de Prospecto correspondiente a cada Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables para obtener mayor información sobre la Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables en particular en las que los inversores estén interesados en invertir. Los términos y condiciones del respectivo Suplemento de Precio para una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables podrán complementar o ampliar la descripción de las Obligaciones Negociables contenidas en el presente Prospecto.

Emisor	DISAL S.A. La Sociedad podrá ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa en forma directa o a través de colocadores, sub-colocadores y/o agentes organizadores de tales emisiones que la Sociedad designare oportunamente. Los datos correspondientes a los Colocadores se indicarán en el Suplemento de Prospecto de cada Clase y/o Serie. El presente Prospecto no podrá ser utilizado para realizar ventas de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa de no estar acompañado por el respectivo Suplemento de Precio.
Monto del Programa	Obligaciones Negociables CNV por un valor nominal total máximo de \$2.000.000.000 (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) en cualquier momento en circulación.
Duración del Programa	El Programa tendrá una duración de cinco (5) años contados a partir de la aprobación de la CNV o el plazo máximo adicional que eventualmente pueda ser fijado por futuras regulaciones que resulten aplicables, en cuyo caso la Gerencia de Emisoras podrá decidir la extensión de su plazo de vigencia.
Distribución	Las Obligaciones Negociables CNV podrán ofrecerse en Argentina o en cualquier otra jurisdicción de conformidad con lo señalado en el presente Prospecto, según se determine en el Suplemento de Prospecto correspondiente.
Emisión en Clases y/o Series	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en una o más Clases y/o Series. Las Obligaciones Negociables emitidas en diferentes Clases podrán otorgar derechos diferentes, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto. Asimismo, dentro de cada Clase la Sociedad podrá emitir Series de Obligaciones Negociables, sujeto a términos idénticos a los de las demás Series de dicha Clase, salvo la fecha de emisión, el precio de emisión, las leyendas de circulación restringida y la fecha de pago de intereses inicial, condiciones que podrán variar.
Rango	Las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitidas con garantía común, especial y/o flotante, con garantía especial, real, flotante o fiduciaria, con o sin recurso limitado, y con o sin garantía de terceros.
Acción Ejecutiva	Las Obligaciones Negociables serán emitidas en el marco de la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el Artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago de cualquier monto adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante los tribunales competentes de la República Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Sociedad. Sea que las Obligaciones Negociables fueren emitidas en forma escritural o se encuentren representadas en certificados globales, según el caso, el agente de registro o depositario podrá expedir comprobantes o certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales comprobantes o certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

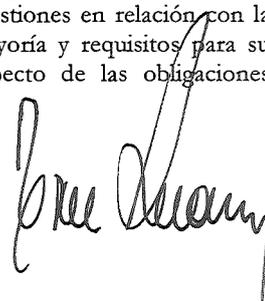


Precio de Emisión	La Sociedad podrá emitir las Obligaciones Negociables a su valor nominal o con descuento o prima respecto de su valor nominal, según detalle el Suplemento de Prospecto aplicable. El precio de emisión de las Obligaciones Negociables será convenido entre la Sociedad y el(los) colocador(es) respectivos en el momento de la emisión, según se indique en el Suplemento de Prospecto aplicable.
Monedas	La Sociedad podrá emitir las Obligaciones Negociables en cualquier moneda según especifique el Suplemento de Prospecto aplicable, dentro del monto máximo en circulación del Programa. También podrá emitir Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable. También se podrán emitir Obligaciones Negociables en unidades de valor (incluyendo, sin limitación, en Unidades de Vivienda reguladas por la Ley N° 27.271 (“UVI”) o en Unidades de Valor Adquisitivo (“UVA”) reguladas por la Ley N° 25.827 y el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV).
Vencimientos	Las Obligaciones Negociables tendrán los plazos de vencimiento, y las formas de amortización que se fijaren en el correspondiente Suplemento de Prospecto, respetando los plazos mínimos y máximos que resultaren aplicables de acuerdo con las normas vigentes y pudiendo ser emitidas a corto, mediano y/o largo plazo.
Amortización	El plazo y la forma de amortización dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, podrán emitirse con plazos de amortización que no sean inferiores al mínimo ni superiores al máximo que autorizaren las normas aplicables a cada emisión que se disponga, con capital pagadero en una o más monedas.
Tasa de Interés	Las Obligaciones Negociables podrán o no devengar intereses a la tasa de interés o fórmulas para tasas de interés que se establezcan en el Suplemento de Prospecto de la Clase y/o Serie respectivo. Según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable, cada Obligación Negociable podrá devengar intereses a una tasa fija, a una tasa determinada por referencia a tasa de interés base u otra fórmula para tasas de interés variable o podrán no devengar intereses.
Pago de Capital e Intereses	Si cualquier pago respecto de las Obligaciones Negociables venciere en un día que, en cualquier lugar de pago, no es un Día Hábil (según se define a continuación), entonces, no será necesario realizar dicho pago en esa fecha, sino que podrá realizarse en el siguiente Día Hábil, con el mismo efecto que si hubiera sido realizado en la fecha establecida para dicho pago, y no se devengarán intereses sobre dicho pago por el período transcurrido desde y después de dicha fecha. Los intereses sobre las Obligaciones Negociables se calcularán en base a un año de 365 días, de doce meses de 30 días, salvo que el Suplemento de Prospecto de cada Clase y/o Serie estableciera lo contrario.
Rescate a Opción de la Sociedad	El Suplemento de Prospecto de cada Clase y/o Serie respectivo podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie sean rescatadas a opción de la Sociedad en forma total o parcial al precio o a los precios especificados en el Suplemento de Prospecto aplicable. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores y las Obligaciones Negociables serán canceladas de inmediato y no podrán ser nuevamente emitidas o revendidas. El rescate parcial será realizado a <i>pro rata</i> entre los tenedores.
Rescate por Cuestiones Impositivas	Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses



devengados e impagos en caso de ocurrir ciertos acontecimientos fiscales en Argentina. En todo momento se otorgará y garantizará un trato igualitario entre la totalidad de los tenedores.

Procedimiento para el pago al momento del Rescate	En cualquier caso de rescate, si se hubiera enviado notificación de rescate en la forma establecida en el presente y en el Suplemento de Prospecto pertinente, las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie que debieran ser rescatadas, vencerán y serán pagaderas en la fecha de rescate especificada en dicha notificación, y contra presentación y entrega de las Obligaciones Negociables en el lugar o lugares especificados en dicha notificación, serán pagadas y rescatadas por la Sociedad 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 (según se define más abajo), si los hubiera, a la fecha de rescate.
Montos Adicionales	Los pagos respecto de las Obligaciones Negociables se realizarán sin retención o deducción de impuestos u otras cargas públicas fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso de que la ley exigiera practicar tales retenciones o deducciones, sujeto a ciertas excepciones, se pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Véase <i>“De la Oferta y la Negociación”</i> .
Unidad Mínima de Negociación	Las unidades mínimas de negociación de las Obligaciones Negociables, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Prospecto respetando las normas aplicables vigentes.
Denominación mínima	Las denominaciones mínimas de las Obligaciones Negociables, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Prospecto, respetando las normas aplicables vigentes.
Forma	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos sin cupones de interés, representados por títulos globales o definitivos, según se determine en cada Suplemento de Prospecto.
Registro y Depósito Colectivo	En el caso de Obligaciones Negociables escriturales o de Obligaciones Negociables nominativas, el agente de registro podrá ser Caja de Valores S.A. u otra entidad autorizada que se designe en el Suplemento de Prospecto correspondiente, de acuerdo a la normativa aplicable. Podrá disponerse el depósito colectivo en Caja de Valores S.A. de las Obligaciones Negociables representadas en títulos cartulares definitivos o en certificados o títulos globales o en otra entidad que se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente y que sea un depositario autorizado por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda.
Negociación	La Sociedad podrá presentar una solicitud para el listado y/o negociación de las Obligaciones Negociables en cualquier mercado autorizado que acuerden la Sociedad y el Colocador. El Suplemento de Prospecto aplicable a una Clase y/o Serie especificará en qué mercados autorizados se listarán y/o se negociarán las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.
Ley Aplicable	La Ley de Obligaciones Negociables establece los requisitos para que las obligaciones negociables revistan tal carácter y las leyes y reglamentaciones argentinas regirán nuestra capacidad y autoridad societaria para crear este Programa y ofrecer obligaciones negociables en Argentina como así también otorgar las obligaciones negociables y ciertas cuestiones en relación con la asamblea de tenedores, incluyendo quórum, mayoría y requisitos para su convocatoria. Todas las demás cuestiones respecto de las obligaciones



negociables se registrarán y serán interpretadas de acuerdo con las leyes que oportunamente se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Jurisdicción

Las controversias de la Compañía con los inversores serán sometidas a los tribunales de arbitraje de los mercados, entre ellos, el que se cree en el futuro en el BYMA de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales. El tenedor de Obligaciones Negociables tendrá la opción de someter ante el tribunal de arbitraje general del mercado o de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires toda controversia que se suscite en relación a las Obligaciones Negociables. 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 de arbitraje general del mercado.

Calificaciones

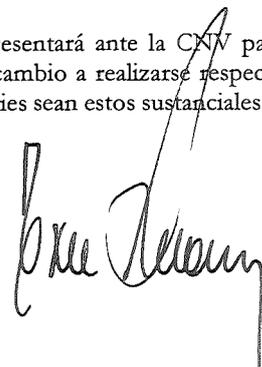
El Programa no cuenta con calificación de riesgo. Las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo podrán contar con calificación de riesgo según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Asambleas de Tenedores

A menos que se establezca algo diferente en el Suplemento de Prospecto correspondiente, la asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables podrá ser convocada en cualquier momento cuando el Directorio de la Sociedad o, en su defecto, la Comisión Fiscalizadora de la misma lo juzguen necesario o fuera requerida por un número de tenedores que represente por lo menos el cinco por ciento (5%) del saldo de capital de las Obligaciones Negociables para realizar, entregar o recibir cualquier autorización, instrucción, notificación, modificación, dispensa u otra acción o en general, para modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables. Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables se llevarán a cabo de conformidad con lo establecido en la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades, la Ley de Financiamiento Productivo, las Normas de la CNV y los requisitos establecidos por los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen las Obligaciones Negociables.

Las decisiones deberán adoptarse mediante el voto afirmativo de las mayorías que se establezcan en el Suplemento de Prospecto respectivo, teniendo en cuenta, sin embargo, que se requerirá el consentimiento de al menos el 51% (o el porcentaje que disponga el Suplemento de Prospecto correspondiente) de los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie de que se trate, presentes en persona o representadas en una asamblea de dichos tenedores que hubiera constituido quórum, para adoptar una decisión válida sobre uno o más de los siguientes asuntos, u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto: (i) cambiar el vencimiento declarado del capital o de una cuota de intereses de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (ii) reducir el monto de capital o de la tasa de interés pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (iii) cambiar el lugar o moneda de pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (iv) reducir el porcentaje del monto de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate en circulación necesario para: (a) modificar las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (b) prestar su consentimiento a una dispensa de un incumplimiento o supuestos de incumplimiento bajo las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (c) alcanzar las mayorías o el quórum descriptos anteriormente.

Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía presentará ante la CNV para su correspondiente análisis previo, cualesquier cambio a realizarse respecto de las Obligaciones Negociables de la Clase o Series sean estos sustanciales o no.



**Modificación de
Términos y Condiciones**

La Compañía puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase o Serie para uno o más de los siguientes fines, u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto:

- i. Agregar compromisos, condiciones, disposiciones, obligaciones o restricciones en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables;
- ii. Agregar supuestos de incumplimiento en beneficio de tenedores de las Obligaciones Negociables;
- iii. Designar un sucesor del agente de registro, co-agente de registro o del agente de pago;
- iv. Subsanan cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en las Obligaciones Negociables;
- v. Renunciar a cualquier derecho o facultad que le fuera conferido a la Compañía;
- vi. Acreditar la sucesión de la Compañía por otra persona y la asunción por parte de dicho sucesor de los compromisos y obligaciones de la Compañía en las Obligaciones Negociables en virtud de cualquier fusión propiamente dicha, por absorción o venta de activos;
- vii. Cumplir cualquier requisito de la CNV;
- viii. Realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en las Obligaciones Negociables o los contratos de emisión;
- ix. Garantizar las Obligaciones Negociables de cualquier clase de acuerdo con sus requisitos o de otra forma; e
- x. Introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del Directorio de la Compañía, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de las Obligaciones Negociables.

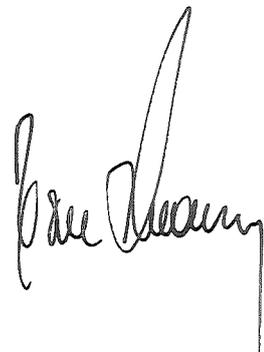
No obstante lo anterior, y a menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente disponga lo contrario, la obtención del consentimiento de los obligacionistas para efectuar modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie podrá llevarse a cabo a través de cualquier otro medio fiable que garantice a los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión acceso previo a información y les permita votar, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables (conforme fuera modificada por el Artículo 151 de la Ley de Financiamiento Productivo) y demás reglamentaciones aplicables.

No es necesario que los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión aprueben la forma de una modificación, ampliación o dispensa que se hubiere propuesto, sino que basta con que consientan su contenido siguiendo el siguiente procedimiento:

La Emisora remitirá a cada tenedor registrado por medio fehaciente, escrito dirigido al domicilio registrado ante Caja de Valores, o cualquier otro denunciado a la Emisora, una nota (la "Solicitud de Consentimiento") que deberá incluir (i) una descripción pormenorizada de las circunstancias del caso, (ii) en su caso, su evaluación y el modo en que dicha circunstancias afectarían a la Emisora, o a las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, según sea el caso, (iii) los recaudos indicados en el punto 2) siguiente a efectos de manifestar su voluntad, y (iv) la advertencia que, el silencio, transcurridos cinco (5) Días Hábiles de la recepción de la Solicitud de Consentimiento (o el plazo mayor que indique la Emisora), importará una negativa a la Solicitud de Consentimiento.



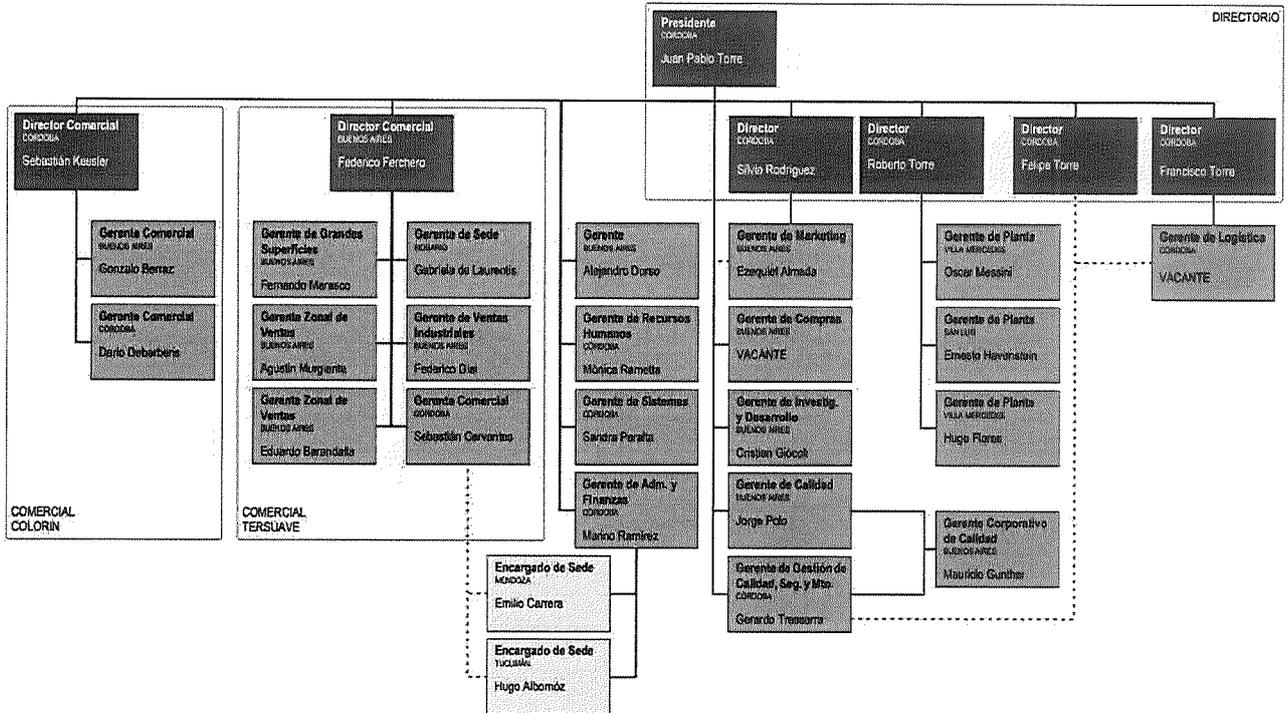
Los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión deberán contestar por nota o según el método fehaciente que señale la Emisora, dentro de los 5 Días Hábiles de recibida la nota de la Emisora, o dentro del plazo mayor que la Emisora indique. La Emisora deberá verificar que exista consentimiento de la mayoría requerida, según la decisión a adoptar conforme se indique en el presente Prospecto o en el Suplemento de Prospecto, de los tenedores registrados de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión a la fecha de vencimiento del plazo correspondiente, conforme a los registros de Caja de Valores.

A handwritten signature in black ink, appearing to be 'Pae' followed by a stylized name, with a vertical line extending downwards from the end.

VI- ESTRUCTURA DEL EMISOR, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS.

a) Estructura del Emisor y su grupo económico.

La sociedad cuenta con la siguiente estructura organizacional:



REFERENCIAS:

<input type="checkbox"/>	Presidencia / Director	<input type="checkbox"/>	Puesto SEDE
<input type="checkbox"/>	Gerente / Subgerente	<input type="checkbox"/>	Nombre y Apellido
<input type="checkbox"/>	Jefe de Sector	<input type="checkbox"/>	ÁREA / SECTOR
<input type="checkbox"/>	Líder de Grupo / Coordinador	<input type="checkbox"/>	ALCANCE DE LA FUNCIÓN
<input type="checkbox"/>	Encargado / Líder / Líder de Equipo / Responsable / Supervisor	<input type="checkbox"/>	
<input type="checkbox"/>	Analista / Asesor / Consultor / Diseñador / Programador / Promotor / Técnico / Químico de Planta / Operario	<input type="checkbox"/>	
<input type="checkbox"/>	Administrativo / Auxiliar / Especialista / Operario	<input type="checkbox"/>	
<input type="checkbox"/>	Operario	<input type="checkbox"/>	
<input type="checkbox"/>	Departamento directo	<input type="checkbox"/>	
<input type="checkbox"/>	Departamento indirecto	<input type="checkbox"/>	

Disal no forma parte de un grupo económico.

b) Accionistas o Socios principales.

El Capital Social de Disal asciende a la suma de \$100.699.320 (pesos cien millones, seiscientos noventa y nueve mil trescientos veinte), representado por 100.699.320 Acciones Ordinarias, nominativas, no endosables, de Valor Nominal \$1 (peso uno), con derecho a un voto por Acción; totalmente suscriptas e integradas. De acuerdo con el Estatuto Social de Disal, no hay disposiciones que establezcan diferencias en los derechos a participar en la distribución de Dividendos. No existen compromisos de los accionistas o de terceros para aumentar el Capital Social.

Disal no es directa ni indirectamente poseída o controlada por otra Sociedad, Gobierno extranjero, persona física ni jurídica.

El paquete accionario se compone de la siguiente forma:

Apellido y Nombre	Cantidad de acciones	Participación accionaria
Torre, María Cristina	50.349.660	50.00%
Torre, Juan Pablo (*)	16.716.087	16.60%
Torre, Francisco (*)	16.716.087	16.60%
Torre, Felipe (*)	16.716.087	16.60%
Torre Juan Pablo, Torre Francisco, y Torre Felipe (condominio) (*)	201.399	0.20%

(*) Torre Roberto Camilo, usufructuario con derecho a voto

c) Transacciones con partes relacionadas.

Sintetizamos a continuación la evolución de préstamos con partes relacionadas que la sociedad presentó por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales consolidados al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF.

	31/7/2022	31/7/2021	31/7/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
No corrientes			
Partes relacionadas en moneda extranjera	110.979	183.187	124.631
Corrientes			
Partes relacionadas en moneda extranjera			-
Partes relacionadas			50.742

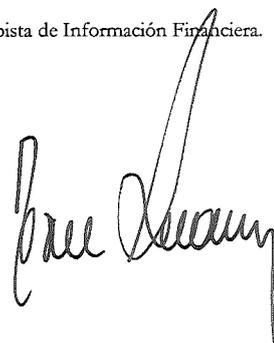
Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

d) Otra información con partes relacionadas.

Acorde a la apertura en notas correspondientes a “Otras cuentas por pagar” en los estados financieros presentados por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales consolidados al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF, exponemos a continuación la evolución de los honorarios a Directores y provisiones de los mismos:

	31/7/2022	31/7/2021	31/7/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
No corrientes			
Provisión honorarios de directores			-
Honorarios directores en moneda extranjera			-
Corrientes			
Provisión honorarios de directores	415.000	387.200	134.219
Honorarios directores en moneda extranjera		152.987	48.302

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

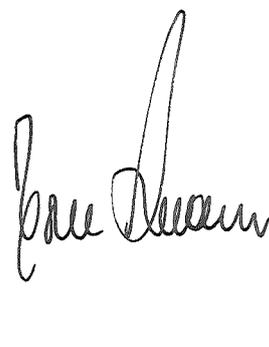


A continuación detallamos la composición de los pasivos en moneda extranjera con partes relacionadas que la sociedad presentó por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales consolidados al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF.

		Al 31/07/2022			
		Moneda	Moneda de origen (000)	Tipo de cambio	AR\$ 000
No corrientes					
Partes relacionadas en moneda extranjera		US\$			
Honorarios a directores		-	845,40	131,27	110.979
Corrientes					
Partes relacionadas en moneda extranjera		US\$			
Honorarios a directores					

		Al 31/07/2021			Al 31/07/2020				
Moneda	Moneda de origen (000)	Tipo de cambio	AR\$ 000	Moneda	Moneda de origen (000)	Tipo de cambio	AR\$ 000		
No corrientes									
Partes relacionadas en moneda extranjera		US\$			US\$				
Honorarios a directores		-	1.894,58	96,69	183.187	-	1.723,33	72,32	124.631
Corrientes									
Partes relacionadas en moneda extranjera		-			US\$				
Honorarios a directores						-	-	-	

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.



Activos Fijos y Sucursales de la Emisora.

A continuación, se exponen los saldos de activos fijos, intangibles y propiedades de inversión de la sociedad a fecha de cierre de los últimos estados financieros publicados correspondientes al periodo anual al 31 de julio de 2022.

Cabe destacar que el día 21 de abril de 2021, se produjo un incendio en la nave de Resinas debido a un derrame accidental de solvente, el cual provocó la pérdida total de la fábrica de Resinas (estructura y equipamiento). El equipo de contención de incidentes de la planta, en conjunto con el grupo de Bomberos de la ciudad de Villa Mercedes, pudieron extinguir el incendio y evitar que se propagara al resto de las instalaciones, no habiéndose producido daños personales.

Al producirse en este sector un bien intermedio, el siniestro no afectó a la operatoria normal de la fábrica ya que el reemplazo de este producto ha podido obtenerse, desde entonces, en el mercado local. Adicionalmente, la firma cuenta con una amplia cobertura de seguros por lo cual se encuentra desde aquel momento, gestionando el cobro de los reintegros correspondientes sobre los bienes siniestrados.

1) Propiedades, planta y equipo al 31/07/2022

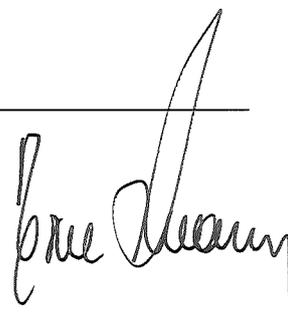
Elemento	Valores de origen					
	Al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Altas	Transferencias	Bajas	Al cierre del periodo
Terrenos	180.270	-	-	-	-	180.270
Edificios	2.966.153	-	17.174	62.807	-	3.046.134
Obras en curso	237.133	-	1.749.658	(99.455)	-	1.887.336
Maquinarias	3.636.138	-	164.199	23.500	(3.915)	3.819.922
Herramientas	14.133	-	16	-	-	14.149
Equipos de laboratorio	46.186	-	-	-	(301)	45.885
Muebles y útiles	368.508	-	4.702	1.521	-	374.731
Instalaciones	2.454.940	-	130.224	18.726	(385)	2.603.505
Rodados	210.905	-	50.182	-	(13.241)	247.846
Bienes en tránsito	6.602	-	4.624	(7.099)	-	4.127
Anticipos por compra	-	-	-	-	-	-
Total al 31/07/2022	10.120.968	-	2.120.779	-	(17.842)	12.223.905
Total al 31/07/2021	9.339.515	-	984.986	-	(203.533)	10.120.968

Elemento	Depreciaciones				Acumuladas al cierre del periodo	Neto resultante al 31/07/2022 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Bajas	Del periodo			
Terrenos	-	-	-	-	-	180.270	180.270
Edificios	691.398	-	-	71.512	762.910	2.283.224	2.274.755
Obras en curso	-	-	-	-	-	1.887.336	237.133
Maquinarias	3.132.691	-	(3.245)	167.265	3.296.711	523.211	503.447
Herramientas	12.717	-	-	473	13.190	959	1.416
Equipos de laboratorio	32.279	-	-	2.233	34.512	11.373	13.907
Muebles y útiles	334.095	-	-	14.043	348.138	26.593	34.413
Instalaciones	1.518.179	-	(219)	198.179	1.716.139	887.366	936.761
Rodados	171.026	-	(13.241)	26.003	183.788	64.058	39.879
Bienes en tránsito	-	-	-	-	-	4.127	6.602
Anticipos por compra	-	-	-	-	-	-	-
Total al 31/07/2022	5.892.385	-	(16.705)	479.708	6.355.388	5.868.517	
Total al 31/07/2021	5.563.919	-	(90.775)	419.241	5.892.385		4.228.583

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

Propiedades, planta y equipo al 31/07/2021

Elemento	Valores de origen
----------	-------------------



	Al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Altas	Transferencias	Bajas	Al cierre del periodo
Terrenos	92.713	-	12.043	-	-	104.756
Edificios	1.522.873	-	1.702	237.445	(26.872)	1.735.148
Obras en curso	78.836	-	357.009	(264.979)	(32.201)	138.665
Maquinarias	2.036.320	-	124.482	2.128	(36.661)	2.126.269
Herramientas	7.941	-	324	-	-	8.265
Equipos de laboratorio	26.598	-	513	-	(103)	27.008
Muebles y útiles	202.700	-	12.010	779	-	215.489
Instalaciones	1.382.401	-	49.576	26.755	(23.181)	1.435.551
Rodados	108.866	-	14.462	-	-	123.328
Bienes de uso en tránsito	-	-	3.860	-	-	3.860
Anticipos por compra	2.128	-	-	(2.128)	-	-
Total al 31/07/2021	5.461.376	-	575.981	-	(119.018)	5.918.339
Total al 31/07/2020	3.694.317	1.625.447	149.426	-	(7.814)	5.461.376

Elemento	Depreciaciones					Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2020 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Bajas	Del periodo	Acumuladas al cierre del periodo		
Terrenos	-	-	-	-	-	104.756	92.712
Edificios	375.652	-	(12.290)	40.941	404.303	1.330.845	1.147.046
Obras en curso	-	-	-	-	-	138.665	79.011
Maquinarias	1.779.563	-	(25.840)	78.150	1.831.873	294.396	256.756
Herramientas	7.219	-	-	217	7.436	829	721
Equipos de laboratorio	17.703	-	(103)	1.275	18.875	8.133	8.893
Muebles y útiles	188.447	-	-	6.918	195.365	20.124	14.256
Instalaciones	801.535	-	(14.849)	101.085	887.771	547.780	580.867
Rodados	83.439	-	-	16.570	100.009	23.319	25.428
Bienes de uso en tránsito	-	-	-	-	-	3.860	-
Anticipos por compra	-	-	-	-	-	-	2.128
Total al 31/07/2021	3.253.558	-	(53.082)	245.156	3.445.632	2.472.707	
Total al 31/07/2020	1.773.044	1.287.569	(7.459)	200.404	3.253.558		2.207.818

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

2) Activos intangibles al 31/07/2022

Elemento	Valores de origen					Neto resultante al 31/07/2022 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000
	Al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Altas	Bajas	Al cierre del periodo		
Licencias	324.706	-	10.543	-	335.249	7.535	286
Marcas	4.321	-	-	-	4.321	-	-
Valor llave	64.947	-	-	-	64.947	64.947	64.947
Total al 31/07/2022	393.974	-	10.543	-	404.517	72.482	
Total al 31/07/2021	393.542	-	432	-	393.974		65.233

Elemento	Depreciaciones					Neto resultante al 31/07/2022 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Bajas	Del periodo	Acumuladas al cierre del periodo		
Licencias	324.420	-	-	3.294	327.714	7.535	286
Marcas	4.321	-	-	-	4.321	-	-
Valor llave	-	-	-	-	-	64.947	64.947
Total al 31/07/2022	328.741	-	-	3.294	332.035	72.482	
Total al 31/07/2021	324.852	-	-	3.889	328.741		65.233

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

Activos intangibles al 31/07/2021

Elemento	Valores de origen				Al cierre del periodo
	Al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Altas	Bajas	
Licencias	189.624	-	252	-	189.876
Marcas	2.527	-	-	-	2.527
Valor llave	37.978	-	-	-	37.978
Total al 31/07/2021	230.129	-	252	-	230.381
Total al 31/07/2020	106.718	123.411	-	-	230.129

Elemento	Depreciaciones				Acumuladas al cierre del periodo	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2020 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Incorporación por fusión	Bajas	Del periodo			
Licencias	187.434	-	-	2.274	189.708	168	2.190
Marcas	2.527	-	-	-	2.527	-	-
Valor llave	-	-	-	-	-	37.978	37.978
Total al 31/07/2021	189.961	-	-	2.274	192.235	38.146	
Total al 31/07/2020	97.851	85.253	-	6.857	189.961		40.168

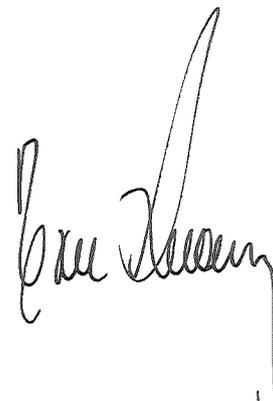
Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

3) Propiedades de inversión al 31/07/2022

Elemento	Valores de origen			Al cierre del periodo
	Al inicio del periodo	Altas	Bajas	
Inmuebles	409.881	35.708	-	409.881
Total al 31/07/2022	409.881	35.708	-	409.881
Total al 31/07/2021	440.434	-	(30.553)	409.881

Elemento	Depreciaciones				Provisión por desvalorización	Neto resultante al 31/07/2022 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Bajas	Del periodo	Acumuladas al cierre del periodo			
Inmuebles	310.088	-	4.751	314.839	(4.823)	125.927	94.670
Total al 31/07/2022	310.088	-	4.751	314.839	(4.823)	125.927	
Total al 31/07/2021	318.750	(13.036)	4.374	310.088	(5.123)		94.670

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.

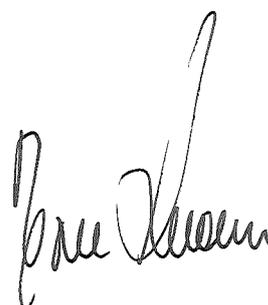


Propiedades de inversión al 31/07/2021

Elemento	Valores de origen			
	Al inicio del periodo	Altas	Bajas	Al cierre del periodo
Inmuebles	257.548	-	(17.866)	239.682
Total al 31/07/2021	257.548	-	(17.886)	239.682
Total al 31/07/2020	265.807	7.030	(15.289)	257.548

Elemento	Depreciaciones				Provisión por desvalorización	Neto resultante al 31/07/2021 AR\$000	Neto resultante al 31/07/2020 AR\$000
	Acumuladas al inicio del periodo	Bajas	Del periodo	Acumuladas al cierre del periodo			
Inmuebles	186.392	(7.623)	2.558	181.327	(2.996)	55.359	67.983
Total al 31/07/2021	186.392	(7.623)	2.558	181.327	(2.996)	55.359	
Total al 31/07/2020	184.486	(1.223)	3.129	186.392	(3.173)		67.983

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022 y 31/07/2021 publicados en la Autopista de Información Financiera.



VII- INFORMACIÓN CONTABLE.

La información contable incluida en esta sección respecto de los tres últimos ejercicios finalizados al 31 de julio de 2022, 2021 y 2020 ha sido extraída de los estados contables de la Emisora a dichas fechas que con junto a sus anexos y notas han sido incorporados por referencia al presente Prospecto y se encuentran publicados en la Página Web de la CNV. Esta información debe leerse juntamente con los referidos estados contables de la Emisora, la sección “Factores de Riesgo” e “Información sobre la Emisora”.

a) Estados Financieros

El presente Prospecto contiene información proveniente de los Estados Financieros auditados de la Compañía para los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2022, 2021 y 2020.

El directorio de la Sociedad ha aprobado los estados financieros por los ejercicios anuales finalizados el 31 de julio de 2022, 2021 y 2020 en sus reuniones de fechas 11 de octubre de 2022, 12 de octubre de 2021 y 29 de octubre de 2020, respectivamente.

Por su parte, la asamblea de la Sociedad ha aprobado los estados financieros por los ejercicios anuales finalizados el 31 de julio de 2021 y 2020 en sus reuniones de fechas 19 de noviembre de 2021 y 11 de diciembre de 2020, respectivamente.

La información contenida en el presente Prospecto proviene de los Estados Financieros auditados para los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2022, 2021 y 2020, los que fueron preparados de acuerdo con el marco de información establecido por la CNV y las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés).

La totalidad de cifras consignadas en los estados financieros de la sociedad, son expresadas en pesos (AR\$) que es la moneda de circulación legal en la República Argentina, la cual es la moneda funcional y de presentación de estos. Las cifras que fueron incorporadas a los estados financieros resultantes de transacciones y saldos expresados en otras monedas fueron previamente convertidas a pesos argentinos (AR\$), siguiendo los respectivos procesos de conversión previstos en las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF).

1. Síntesis de resultados

Síntesis de los resultados integrales de la Emisora por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF.

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Ventas	20.490.321	12.010.546	5.206.533
Ganancia operativa	4.339.035	2.939.135	1.410.870
Ganancia después de resultados financieros	1.755.767	1.692.376	398.103
Ganancia neta	1.307.146	1.190.359	383.232

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al, 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

2. Síntesis de la situación patrimonial

Síntesis de la Situación financiera de la Emisora por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF.

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Activo no corriente	7.012.642	3.005.021	1.822.073
Activo corriente	10.483.697	6.329.648	3.584.364
Total del Activo	17.496.339	9.334.669	5.406.437
Patrimonio neto	10.075.427	4.678.375	2.298.283
Pasivo no corriente	3.145.586	1.757.466	1.028.480
Pasivo corriente	4.275.326	2.898.828	2.079.674
Total del Pasivo	7.420.912	4.656.294	3.108.154
Total Pasivo + Patrimonio neto	17.496.339	9.334.669	5.406.437

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

3. Síntesis de cambios en el Patrimonio

	31/7/2022	31/7/2021	31/7/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Capital social	100.699	100.699	100.699
Ajuste de capital	1.034.831	563.313	336.824
Aportes irrevocables	767.779	-	-
Reservas	6.831.524	2.804.445	1.245.695
Resultados no asignados	1.307.146	1.190.359	602.177
Prima de fusión	33.448	19.559	12.888
Participaciones no controladas	-	-	-
Total Patrimonio neto	10.075.427	4.678.375	2.298.283

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

4. Síntesis de Flujos de efectivo

Síntesis de Flujos de efectivo de la Emisora por los estados financieros anuales finalizados el 31 de julio de 2022, anuales consolidados al 31 de julio de 2021 y anuales consolidados al 31 de julio de 2020, expresados en miles de pesos, según Normas NIIF.

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Causas de la variación del efectivo y equivalentes			
ACTIVIDADES OPERATIVAS	2.414.280	762.219	1.178.141
ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(2.155.174)	(568.150)	(80.709)
ACTIVIDADES DE FINANCIACION	(431.539)	(591.606)	(754.246)
Aumento del efectivo y equivalentes	(172.433)	(397.537)	343.186
Saldos de efectivo y equivalentes al inicio	221.982	527.343	4.285
Saldos de efectivo y equivalentes al cierre	49.549	129.806	347.471
Variaciones de efectivo y equivalentes	(172.433)	(397.537)	343.186

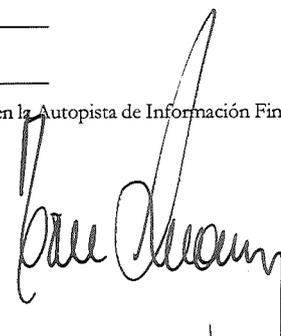
Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

b) Indicadores Financieros.

El siguiente cuadro refleja los indicadores comparativos de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de julio de 2022, 2021 y 2020.

Estados Financieros al	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
Liquidez	2,45	2,18	1,72
Solvencia	1,36	1,00	0,74
Inmovilización del capital	0,40	0,32	0,34
Rentabilidad	0,14	0,29	0,18

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.



c) Capitalización y Endeudamiento.

El siguiente cuadro refleja el estado de capitalización y endeudamiento (distinguiendo entre endeudamiento de corto plazo y largo plazo) a la fecha del último estado financiero de Disal:

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Deuda de Corto Plazo	932.815	440.885	546.691
Deuda de Largo Plazo	1.026.621	817.404	594.784
Total Deuda	1.959.436	1.258.289	1.141.475
Patrimonio Neto	10.075.427	4.678.375	2.298.283
Capitalización Total	12.034.863	5.936.664	3.439.758

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

d) Capital Social.

Bajo el presente título se consigna cierta información relacionada con el capital social de Disal, incluidas ciertas disposiciones resumidas de los estatutos sociales de Disal, la Ley General de Sociedades y ciertas leyes y reglamentaciones argentinas relacionadas, todo ello vigente a la fecha del presente. La presente descripción no pretende ser completa y se encuentra sujeta en su totalidad por referencia a los estatutos sociales de la Compañía, la Ley General de Sociedades y las disposiciones de otras leyes y reglamentaciones de Argentina aplicables, incluidas las Normas de la CNV y las normas de la BCBA.

Acorde a lo estipulado en el texto ordenado del estatuto social, el capital social es de \$ 100.699.320 (pesos cien millones, seiscientos noventa y nueve mil, trescientos veinte) representado por 100.699.320 (cien millones, seiscientos noventa y nueve mil, trescientos veinte) acciones, ordinarias, nominativas no endosables, de la clase "A" con derecho a 1 (un) voto por acción, de \$1 (pesos uno) valor nominal cada una. El capital puede ser aumentado hasta el quíntuplo de su monto conforme al Artículo 188 de la Ley General de Sociedades 19.550 y sus modificatorias.

e) Cambios significativos.

Fusión con Colorín – Aumento de Capital

Como consecuencia del proceso de fusión, por el cual Disal absorbe a Colorín, en el Compromiso Previo de Fusión aprobado por ambas Sociedades en las Reuniones de Directorio del 14 de marzo de 2020 y Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas del 22 de mayo de 2020, se dispuso el aumento de capital de Disal por fusión de \$100.000.000 a \$100.699.320. Ello surge de considerar que, al momento de aprobación del Compromiso Previo de Fusión, Disal es titular directo del 97% de las acciones emitidas por Colorín. En función de ello las acciones ordinarias, escriturales, de valor nominal un peso (\$1) cada una y de un voto por acción emitidas y en circulación de Colorín que no eran de propiedad directa de Disal a la Fecha Efectiva de Fusión (1° de abril de 2020) serían reemplazadas por acciones ordinarias nominativas no endosables de Disal, pertenecientes a la clase "A", de valor nominal \$1 cada una y con derecho a 1 voto por acción. En tal sentido, se dispuso: (i) que respecto de los restantes accionistas de la Sociedad Absorbida (titulares del 3% de las acciones de Colorín) se estableció que por las 533.900 acciones ordinarias escriturales no endosables de \$ 1 valor nominal cada una que poseían en Colorín recibir, luego de modificarse el valor nominal de las acciones de Disal a fin de permitir una adecuada representación del capital, la cantidad de 699.320 acciones ordinarias nominativas no endosables, de la clase "A", de valor nominal \$ 1 cada una y con derecho a 1 voto por acción de Disal; (ii) modificar el valor nominal de las acciones Disal de \$100 a \$1 cada una; (iii) establecer una relación de canje de 1,309833302 Acciones de Disal por cada Acción de Colorín; (iv) fijar la prima de fusión en \$ 12.177.760.

Contexto de la pandemia de COVID-19 y efecto en las operaciones

Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró pandemia al brote de Coronavirus (COVID-19), obligando a los gobiernos de cada país a tomar medidas de contención a la propagación del nuevo virus. En la República Argentina, el 12 de marzo de 2020 a través del Decreto del Poder Ejecutivo Nacional (PEN) N°260/2020, y sus modificatorias, se decretó la emergencia sanitaria para la gestión de la situación de crisis ocasionada por el COVID-19, y con fecha 19 de marzo el PEN emitió el Decreto N°297/2020 que declaró el aislamiento social, preventivo y obligatorio, con sucesivas prórrogas inclusive a la fecha de publicación de estos Estados financieros. Atento que, en una primera instancia, la actividad de la sociedad no era considerada como esencial, la misma se vio interrumpida, hasta verse modificada dicha condición y por consiguiente reiniciada su actividad a comienzos del mes de mayo de 2020. Para hacer frente a esta pandemia, la Sociedad ha implementado protocolos y acciones para proteger a las personas y permanecer operativa durante la crisis, monitoreando los cambios regulatorios.



A pesar de la situación global ya mencionada, la Empresa ha logrado fortalecerse a través de políticas comerciales, financieras y de inversión adoptadas a lo largo del ejercicio económico. Acorde a ello, no se ha visualizado un impacto negativo en los márgenes de rentabilidad de la Firma, y se ha alcanzado también un incremento de la venta en volumen de los distintos productos que la misma comercializa.

f) Reseña y perspectiva operativa y financiera.

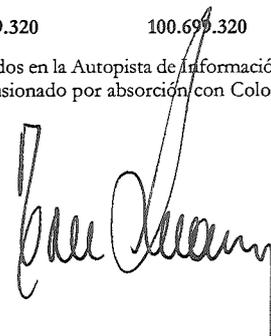
La siguiente reseña debe leerse en forma conjunta con los Estados Financieros y las notas que los acompañan. La siguiente reseña contiene manifestaciones con respecto al futuro que reflejan nuestros planes y estimaciones actuales y conllevan riesgos e incertidumbres por parte de Disal. Los resultados reales podrían diferir sustancialmente de aquellos descriptos en tales manifestaciones a futuro debido a factores que podrían causar o contribuir a dichas diferencias, entre los que se incluyen aquéllos que se analizan a continuación y en otras secciones de este Prospecto, principalmente en “Factores de Riesgo”.

Resultado de las Operaciones

Comparación de Resultados de las operaciones por los ejercicios económicos finalizado el 31 de julio de 2022, comparativo con los ejercicios económicos finalizados el 31 de julio de 2021, y el 31 de julio del 2020:

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Ventas netas	20.490.321	12.010.546	5.206.533
Costo de los bienes vendidos	(11.855.208)	(6.575.158)	(2.742.573)
Impuestos liberados	938.687	542.816	156.493
Resultado bruto	9.573.800	5.978.204	2.620.453
Gastos de comercialización	(3.895.688)	(2.044.337)	(935.297)
Gastos de administración	(2.513.909)	(1.420.819)	(627.284)
Otros gastos	(114.463)	(177.364)	(76.918)
Impuestos liberados	1.130.401	569.940	407.500
Otros ingresos y egresos netos	158.894	33.511	22.416
Resultado operativo	4.339.035	2.939.135	1.410.870
Resultados financieros	803.063	260.073	(314.933)
Resultado por exposición a los cambios del poder adquisitivo de la moneda	(3.386.331)	(1.506.832)	(689.311)
Resultado por participación en subsidiaria	-	-	(8.523)
Resultado antes del impuesto a las ganancias	1.755.767	1.692.376	398.103
Impuesto a las ganancias	(448.621)	(502.017)	(14.871)
Resultado del ejercicio - ganancia	1.307.146	1.190.359	383.232
Otros resultados integrales	-	-	-
Resultado integral del ejercicio - ganancia	1.307.146	1.190.359	383.232
Resultado por acción ordinaria			
Ganancia (pérdida) básica por acción (1)	12,98	11,82	3,81
Ganancia (pérdida) diluida por acción (1)	12,98	11,82	3,81
(1) Cantidad de acciones para el calculo	100.699.320	100.699.320	100.699.320

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEEF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera. La Sociedad presentó estados financieros consolidados para los cierres anuales de 2018 y 2019, habiéndose fusionado por absorción con Colorín IMSSA el 01 de abril de 2020.



Liquidez y Recursos de Capital

Activos en Moneda Extranjera

Elemento Patrimonial	Tipo de Moneda	Al 31/07/2022		Al 31/07/2021		Al 31/07/2020	
		Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio	Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio	Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio
Efectivo y equivalentes de efectivo							
Caja	US\$	1,5	131,07	0,60	0,60	72,12	
Caja	EU\$	-	-	0,91	0,91	84,89	
Bancos	US\$	1,5	131,07	1,50	1,50	72,12	
Deudores por Ventas	US\$	2.848,30	131,07	2.474,35	2.305,05	72,12	
Anticipos a proveedores	US\$	113,80	131,07	152,48	96,49	229,80	72,12
Anticipos a proveedores	EU\$	105,00	128,64	114,34	-	-	
Diversos	US\$	166,00	131,07	96,49	74,64	72,12	

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera. La Sociedad presentó estados financieros consolidados para los cierres anuales de 2018 y 2019, habiéndose fusionado por absorción con Colorín IMSSA el 01 de abril de 2020.

Pasivos en Moneda Extranjera

Elemento Patrimonial	Tipo de Moneda	Al 31/07/2022		Al 31/07/2021		Al 31/07/2020	
		Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio	Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio	Importe Moneda Origen 000	Tipo de Cambio
No Corrientes							
Bancarias	US\$	568,40	131,27	6.203,49	96,69	5.534,32	72,32
Obligaciones Negociables	US\$	3.008,70	131,27	-	-	-	-
Partes Relacionadas	US\$	845,40	131,27	1.894,58	96,69	1.723,33	72,32
Prov. Remediación Ambiental	US\$	-	-	-	-	123,80	72,32
Corrientes							
Proveedores	US\$	13.696,80	131,27	9.976,92	96,69	8.357,59	72,32
Proveedores	EU\$	173,60	134,15	30,43	114,77	1,80	85,41
Bancarios	US\$	6.448,60	131,27	3.657,70	96,69	5.322,86	72,32
Obligaciones Negociables	US\$	37,10	131,27	-	-	-	-
Honorarios a Directores	US\$	-	131,27	1.582,24	96,69	667,89	72,32

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

Liquidez y Recursos de Capital

Tal como se expuso en capítulos anteriores, a continuación, un resumen de los principales indicadores y variables de gestión comparativos para el último ejercicio contable y comparativamente los últimos dos ejercicios anuales, a saber:

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Ventas netas	20.490.321	12.010.546	5.206.533
Activo Total	17.496.339	9.334.669	5.406.437
Pasivo Total	7.420.912	4.656.294	3.108.154

Patrimonio Neto	10.075.427	4.678.375	2.298.283
EBITDA (Resultados Operativos + Amortizaciones)	4.826.787	3.189.125	1.549.342
Utilidad Neta	1.307.146	1.190.359	383.232
Margen Neto sobre Ventas	6,379%	9,911%	7,361%
Liquidez Corriente	2,45	2,18	1,72
Endeudamiento	0,74	1,00	1,35

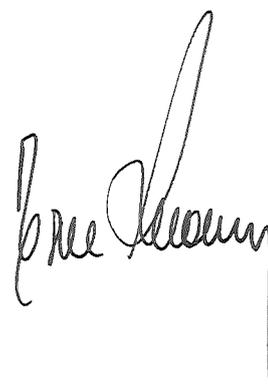
Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

El volumen de facturación anual logrado al 31/07/2022 (52.636.535 Litros y 460.014 Kilogramos) representan: un incremento de litros del 6 % de pinturas líquidas y un decrecimiento del 18% en los kilogramos de pintura en polvo, respecto a lo facturado al mismo periodo finalizado el 31/07/2021. El cualitativo del Estado de Resultados muestra un incremento del Margen Neto en el periodo bajo análisis, por un valor de \$ 116.787, que representa un 9,8% al 31/07/2021. En lo que respecta a los resultados operativos sin tener en cuenta las Amortizaciones (EBITDA), el 2022 muestra un margen sobre ventas del 23,55% que disminuye respecto al margen del 26,55% del periodo de 2021. La relación entre Activos Corrientes y Pasivos Corrientes muestra una Liquidez Corriente posicional al 31/07/2022 de 2,45 que indica que por cada \$1 de Obligaciones de Corto Plazo existen \$ 2,45 de Activos de Corto Plazo. Esta ratio aumenta con respecto al periodo finalizado el 31/07/2021 debido al incremento del Activo Corriente (66%) es mayor con relación al aumento del Pasivo Corriente (47%). En esa línea, los activos totales crecen a un ritmo del 87% al cierre anual de julio 2022, con respecto al periodo anual anterior. La empresa concentra el esfuerzo de inversión mayoritariamente en Activos Corrientes que representan un 60% de los activos totales. Dentro del Activo Corriente los Créditos por Ventas es la mayor cuenta seguido de Inventarios. Este aumento en Activos Corrientes, se apoya en una estrategia de financiamiento conservadora que asegura el capital por la vía de los proveedores en el corto plazo y de los bancos en el mediano plazo.

Con relación a la Estructura de Capital, los Activos de Largo Plazo son financiados en su totalidad con Capital Propio. Por su parte, al 31/07/2022, la relación de Endeudamiento (P/PN) se ubica en 0,74 con tendencia positiva, debido a un aumento del Capital Propio respecto del Pasivo. No obstante lo anterior, dada la magnitud de los Activos Corrientes, la estructura de financiamiento prioriza el uso de recursos de corto plazo, con concentración en Proveedores y Bancos. El financiamiento no corriente aumenta un 79% con respecto al cierre del ejercicio 2021. En el Pasivo corriente encontramos un incremento del 47% con respecto al cierre del ejercicio anual de 2021 con participación mayoritaria de Cuentas por Pagar Comerciales. Finalmente, en la línea del Capital Propio, la estrategia de financiamiento conservadora inyecta a la empresa la dosis de autonomía financiera necesaria para mejorar las relaciones de costos operativos y financieros, que dan impulso a la generación de utilidades crecientes.

Estados Financieros al	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
Ventas/Activo	1,17	1,29	0,96
Liquidez Corriente (AC/PC)	2,45	2,18	1,72
ROE (UN/PN)	13%	25%	17%
Deuda/Activo	11%	13%	21%

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.



En el cuadro precedente se agregan indicadores como el que mide la Rentabilidad del Patrimonio Neto (ROE=Utilidad Neta/Patrimonio Neto) que cerró el anual 2022 en valores cercanos al 13% por debajo del 25% del año anterior.

	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
	AR\$ 000	AR\$ 000	AR\$ 000
Capital de Trabajo	6.208.371	3.430.820	1.504.690
Activo Corriente de Explotación	10.434.148	6.199.842	3.236.893
Pasivo Corriente Comercial	2.455.383	1.487.207	916.453
Pasivo Financiero Corriente	932.815	440.885	546.691

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

Con relación al Capital de Trabajo, la posición de \$ 6.208.371 al 31 de julio de 2022 se ubica un 81 % por encima de la posición al 31 de julio de 2021, por una disminución en los compromisos de Corto Plazo con relación al Activo Corriente de Explotación (Activo Corriente menos Efectivo e Inversiones Transitorias).

Por su parte, el Pasivo Financiero Corriente ha aumentado un 112 % con relación al periodo finalizado en julio de 2021, manteniéndose en valores muy por debajo en forma relativa al activo corriente.

Estados Financieros al	31/07/2022	31/07/2021	31/07/2020
Inmovilización del Capital (Act NC/Act)	0.40	0.32	0.34
Activo/PN	1.74	2.00	2.35
Deuda/Activo	0.11	0.13	0.21
Deuda/PN	0.19	0.27	0.50
Liquidez Corriente	2.45	2.18	1.72
Solvencia del Activo (Act/Pas)	2.36	2.00	1.74
Solvencia del Capital de Trabajo (CT/A)	0.35	0.37	0.28
Solvencia (PN/Pasivo)	1.36	1.00	0.74

Fuente: Información obtenida y procesada en base a EEFF al 31/07/2022, 31/07/2021 y 31/07/2020 publicados en la Autopista de Información Financiera.

Finalmente, en el capítulo de Apalancamiento y Liquidez, el indicador de Inmovilización del Capital se muestra con un aumento al cierre del ejercicio 2022 respecto al ejercicio 2021, indicando el incremento proporcional en Activos No Corrientes, producto principalmente de las inversiones en Propiedad, Planta y Equipos.

Con relación al indicador de Solvencia, la Estructura de Capital mejora, donde el financiamiento de terceros se ve incrementado en un menor ritmo que el Patrimonio Neto. En lo cualitativo, esto demuestra una estructura de capital conservadora (\$ 1,36 centavos de Patrimonio Neto por cada \$ 1 de Pasivo), la deuda tiene un perfil adecuado a la estructura de inversión.

VIII- INFORMACIÓN ADICIONAL.

a) Instrumento Constitutivo y Estatutos

A continuación, se consigna cierta información relacionada con la constitución de la Sociedad, incluidas ciertas disposiciones resumidas de la Ley General de Sociedades, junto con determinadas leyes y reglamentaciones argentinas relacionadas vigentes a la fecha. La presente descripción no pretende ser completa y se encuentra sujeta en su totalidad por referencia al Estatuto, la Ley General de Sociedades y las disposiciones de otras leyes y reglamentaciones aplicables de la Argentina, incluyendo sin carácter limitativo, las Normas de la CNV y del BYMA.

Disal es una sociedad anónima, constituida el 22 de julio de 1986 de acuerdo con las leyes argentinas, inscripta el 21 de agosto de 1986 el Registro Público de Comercio de la provincia de San Luis, bajo el Tomo N°31, de Contratos Sociales, folio N°260, N°35. El domicilio legal de la sociedad fue inscripto en dicho registro al Tomo N°23, folio 138/150 N°14 del 13 de diciembre de 2012.

El objeto social deviene su inscripción en el Registro Público de Comercio de la provincia de San Luis, bajo el Tomo N°150, folio N°240, N°21 del 30 de diciembre de 2003. Los artículos referidos a la administración y representación de la Sociedad, sufrieron modificaciones inscriptas en este mismo registro bajo el Tomo N°32, folio 70/87, N°10 del 22 de mayo de 2014, y posteriormente bajo el tomo N°54, folio 333/371, N°29 el 30 de julio de 2018.

Al producirse en el año 2007 la fusión por absorción de Tersuave SA (absorbida) y Disal SA (absorbente), la sociedad procedió a su inscripción en el Registro Público de Comercio de la provincia de San Luis bajo el Tomo N°178, folio N°53, N°7 el 06 de marzo de 2007.

Con fecha 22 de mayo de 2020, se llevó a cabo la Asamblea general extraordinaria mediante la cual los accionistas de Disal SA dieron tratamiento y aprobación de la fusión por absorción con Colorín Industria de Materiales Sintéticos SA (sociedad absorbida), del aumento del Capital social de \$100.000.000 a la suma de \$100.699.320, y nueva redacción del texto ordenado del Estatuto social, cuyos aspectos principales transcribimos a continuación.

Objeto social. *Artículo 3°: Tendrá por objeto la elaboración, síntesis, formulación, fraccionamiento, o venta fraccionada y/o a granel de productos químicos orgánicos y/o inorgánicos y/o de síntesis destinados al uso y/o aplicación veterinaria y/o humano y/o de obra y/o agropecuario, en sus distintos tipos y formas, como también la fabricación de sus correspondientes envases plásticos, termoplásticos, metálicos, de pulpa celulósica y/o diferentes tipos de materiales y la venta de estos últimos vacíos como también el servicio de fabricación, envasado y/o venta por cuenta propia y/o de terceros.*

Capital social. *Artículo 4°: El capital social es de \$100.699.320 (pesos cien millones seiscientos noventa y nueve mil trescientos veinte) representado por 100.699.320 (cien millones seiscientos noventa y nueve mil trescientos veinte) acciones, ordinarias, nominativas no endosables, de la clase "A" con derecho a 1 (un) voto por acción, de \$1 (pesos uno) valor nominal cada una. El capital puede ser aumentado hasta el quintuplo de su monto conforme al Artículo 188 de la Ley General de Sociedades 19.550 y sus modificatorias.*

Acciones. *Artículo 5°: Las acciones que se emitan podrán ser al portador o nominativas, endosables o no, ordinarias o preferidas, conforme lo permitan las leyes vigentes. Las acciones ordinarias pueden ser: de la Clase "B", que confieren derecho a 5 (cinco) votos por acción, con las restricciones legalmente previstas; y de la Clase "A", que confieren derecho a 1 (un) voto por acción. Las acciones preferidas tendrán derecho a un dividendo de pago preferente, de carácter acumulativo o no, conforme a las condiciones de su emisión; también podrá fijárseles una participación adicional en las ganancias y otorgarles o no derecho a voto, salvo lo dispuesto en los artículos 217 y 284 de la Ley 19.550. Artículo 6°: Los títulos representativos de las acciones y los certificados provisionales contendrán las menciones de los artículos 211 y 212 de la Ley 19.550. Se pueden emitir títulos representativos de más de una acción. Artículo 7°: En caso de mora en la integración de las acciones, el directorio podrá elegir cualquiera de los procedimientos del artículo 193 de la Ley 19.550.*

Administración, representación y garantía. *Artículo 8°: ADMINISTRACION. La administración de la sociedad estará a cargo de un directorio compuesto del número de miembros que fije la Asamblea Ordinaria, entre un mínimo de 3 (tres) y un máximo de 12 (doce) electos por el término de 2 (dos) ejercicios. La Asamblea puede designar igual o menor número de suplentes por el mismo término, con el fin de llenar las vacantes que se produjeren. Los suplentes se incorporarán al Directorio en el orden de su elección. La Asamblea, y en su defecto los Directores en su primera reunión, deberán designar un Presidente, un Vicepresidente Primero y un Vicepresidente Segundo. El Directorio funciona con la presencia de la mitad más uno de sus miembros titulares y resuelve por mayoría de votos presentes. El Presidente tiene doble voto en caso de empate. La Asamblea fija la remuneración del directorio de conformidad con el artículo 261 de la Ley 19.550. El mandato de Director no genera incompatibilidad alguna para el desempeño de profesión, oficio o empleo en actividades ajenas a la sociedad, ni tampoco impide ocupar cargos similares en otras sociedades, cualquiera sea su objeto o actividad, con las limitaciones previstas por las leyes 19.550 y su modificatoria N° 22.903/83.- El Directorio tiene amplias facultades de administración y disposición incluso las que requieren poderes especiales a tenor del artículo 375 del Código Civil y Comercial de la Nación, en cuanto correspondan, y los establecidos en el artículo 9° del Decreto N° 5.965/63. Podrá especialmente operar con toda clase de bancos, compañías financieras, entidades crediticias, oficiales y privadas; dar y revocar poderes especiales generales, de administración, judiciales u otros, con o sin facultades de sustituir, iniciar, proseguir y contestar o constituir denuncias y/o querrelas penales; y realizar todo otro hecho o acto jurídico que haga adquirir derechos o contraer obligaciones a la Sociedad. REPRESENTACIÓN. La representación legal de la sociedad para obligarla será ejercida por el Presidente del Directorio. En caso de ausencia o impedimento temporal del Presidente que no implique un supuesto de vacancia, la representación legal será ejercida por el Vicepresidente Primero. En caso de ausencia o impedimento temporal del Presidente y del Vicepresidente Primero, que no implique un supuesto de vacancia la representación legal será ejercida*

por el Vicepresidente Segundo. En las hipótesis antes regladas, esto es, supuestos de ausencia o impedimento temporal que no impliquen supuestos de vacancia, la representación será ejercida en el modo indicado sin que para ello se requiera ningún requisito previo. GARANTIA. Los Directores deberán presentar la siguiente garantía: depositar en la sociedad en efectivo o en títulos públicos, o en acciones de otra sociedad, o seguro de caución, una cantidad equivalente a la suma de \$10.000,00 (pesos diez mil). Este importe podrá ser modificado por Asamblea Ordinaria.

Asambleas. Artículo 10º: Las Asambleas pueden ser citadas simultáneamente en primera y segunda convocatoria, en la forma establecida por el artículo 237 de la Ley 19.550, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de Asamblea unánime, la cual se celebrará en segunda convocatoria el mismo día una hora después de fracasada la primera. En caso de convocatoria sucesiva, se estará a lo dispuesto en el artículo 237 antes citado. El quórum y la mayoría se rigen por los artículos 243 y 244 de la Ley 19.550, según la clase de Asamblea, convocatoria y materia de que se trate. La Asamblea Extraordinaria en segunda convocatoria se celebrará cualquiera sea el número de acciones presentes con derecho a voto.

b) Contratos Importantes

Se deja constancia que, no existen contratos originados en el curso ordinario de los negocios, del cual la Emisora o cualquier miembro del grupo económico es parte, celebrados en los DOS (2) años inmediatamente precedentes a la fecha del presente.

c) Controles de Cambio

Tipos de cambio

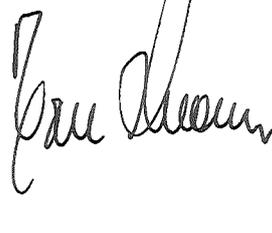
A partir de abril de 1991, en virtud de lo dispuesto en la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/91 (en forma conjunta, la “Ley de Convertibilidad”), el BCRA debía comprar o vender Dólares Estadounidenses a cualquier particular a razón de un Peso por Dólar Estadounidense. El 6 de enero de 2002, el gobierno argentino modificó la Ley de Convertibilidad, permitiendo que el tipo de cambio flotara libremente por primera vez desde abril de 1991. El Decreto N° 260/02, dictado el 8 de febrero de 2002, dispuso que a partir del 11 de febrero de 2002 todas las operaciones de cambio con divisas extranjeras deberían cursarse a través de un mercado único y libre de cambios regulado por el BCRA y a tipos de cambio pactados por las partes. Para mayor información sobre los factores que afectan el valor del Peso, véase “Factores de Riesgo-Factores de Riesgo relacionados con la República Argentina”.

El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los tipos de cambio vendedor promedio, máximo, mínimo y al cierre del período entre el Peso y el Dólar Estadounidense, de acuerdo con el Tipo de Cambio de Referencia del Banco Central (Comunicación “A” 3500 del Banco Central). El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no publica un tipo de cambio comprador de mediodía para el Peso. El tipo de cambio promedio se calcula utilizando el promedio de los tipos de cambio informados por el Banco de la Nación Argentina cada día durante el correspondiente período mensual y el último día de cada mes durante el correspondiente período anual.

	Pesos por Dólar Estadounidense			Al cierre del período ⁽⁴⁾
	Máximo ⁽¹⁾	Mínimo ⁽²⁾	Promedio ⁽³⁾	
Años finalizados el 31 de diciembre de				
2015	13,95	8,56	9,28	13,30
2016	16,20	13,30	14,96	16,10
2017	19,20	15,19	16,56	18,65
2018	41,25	18,41	28,07	37,70
2019	65,00	37,80	49,61	63,00
2020	84,15	59,81	71,61	84,15
2021	102,75	80,70	100,24	102,75
2022				
Mes				
Enero	105,02	103,04	103,98	105,02
Junio	125,22	120,33	122,74	125,22
Agosto	138,71	131,94	135,29	138,71

- (1) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio más alto durante el período informado.
- (2) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio más bajo durante el período informado.
- (3) El tipo de cambio indicado fue el promedio de los tipos de cambio durante el período informado.
- (4) El tipo de cambio al cierre del período fue el tipo de cambio cotizado al cierre del período informado.

Para su comodidad y excepto por lo indicado en contrario en el presente, la Compañía ha convertido los montos expresados en Dólares Estadounidenses incluidos en este Prospecto al tipo de cambio de Ps. 159,0000 por U\$S 1,00, que era el tipo de cambio vendedor oficial publicado por Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense el 18 de octubre de 2022. Estas conversiones no deben interpretarse como declaraciones en el sentido que los montos efectivamente reflejan tales sumas en Dólares Estadounidenses o que podrían haber sido convertidos a Dólares Estadounidenses a los tipos indicados aquí o a cualesquiera otros tipos de cambio.



Controles de cambio

Con fecha 1° de septiembre de 2019 fue publicado el Decreto de Necesidad y Urgencia N°609/2019 (según fuera enmendado por el Decreto N° 91/2019, el “**Decreto 609**”) en el Boletín Oficial que estableció que 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 BCRA oportunamente, introduciendo controles de capitales para reducir la presión devaluatoria contra el peso. La vigencia de estas normas fue prorrogada indefinidamente por el gobierno de Alberto Fernández mediante el Decreto N° 91/2019 y Comunicación “A” 6854 y 6856 del BCRA.

En ese marco, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 (según fuera modificada y/o complementada) por medio de la cual se dispusieron restricciones al acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior, así como medidas que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en dichas medidas. Actualmente la totalidad de las normas cambiarias emitidas por el BCRA se encuentran incluidas dentro del Texto Ordenado de Exterior y Cambios emitido por dicha entidad.

Asimismo, el Decreto 609 determinó que el BCRA establecería 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 cambiario y distinguiendo la situación de las personas humanas de la de las personas jurídicas. De igual modo se facultó al BCRA para establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en esta medida.

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del BCRA conforme el texto ordenado dispuesto por la Comunicación “A” 7490 (conforme fuera modificado o complementado, el “**T.O. Exterior y Cambios**”), complementarias y modificatorias, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina:

Disposiciones específicas para los ingresos por el mercado de cambios

Cobro de Exportaciones de bienes

De acuerdo al punto 7.1 del T.O. Exterior y Cambios el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en un plazo de entre 15 y 180 días corridos a computar desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana dependiendo de la posición arancelaria del bien exportado.

De manera excepcional, aquellas operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple” deberán ingresar y liquidarse dentro de los 365 días a computar de la fecha del cumplimiento de embarque, independientemente del tipo de bien exportado.

Se aclara que los exportadores que realizaron operaciones con partes vinculadas que correspondan a ciertos bienes podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la destinación que extienda el plazo hasta 180 días cuando: (i) el importador sea una sociedad controlada por el exportador argentino; (ii) 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. En caso de que el exportador haya registrado exportaciones por un valor superior y los bienes exportados correspondan a determinadas posiciones arancelarias, la prórroga podrá solicitarse por hasta 120 días.

Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación corresponde a una operación en la que se cumplen estas condiciones, podrá extender el plazo hasta aquel indicado en el punto 7.1.1. del T.O. Exterior y Cambios para el producto en cuestión. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación fue declarada erróneamente ante la Aduana como una operación con contraparte vinculada, se podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable según el punto 7.1.1. del T.O. Exterior y Cambios para el producto en cuestión.

Se consideran operaciones con contrapartes 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 BCRA.

Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas (en el marco de exportaciones), 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.

Aplicación de cobro de exportaciones.

Se admitirá la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios, en la medida que se cumplan las condiciones consignadas en cada caso, a:

- a) Pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. Exterior y Cambios, en la medida que su vida promedio no sea inferior a 1 (un) año, considerando los pagos de servicios de capital e intereses.
- b) Repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. Exterior y Cambios, en la medida que la repatriación se produzca con posterioridad a la fecha de finalización y puesta en ejecución del proyecto de inversión y, como mínimo, 1 (un) año después del ingreso del aporte de capital en el mercado de cambios.
- c) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. del T.O. Exterior y Cambios, cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. Exterior y Cambios, en la medida que su vida promedio sea no inferior a 1 (un) año considerando los vencimientos de capital e intereses.
- d) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, concertadas a partir del 9 de octubre de 2020, con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años y cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios.
- e) Pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y hayan permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios.
- f) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. del T.O. Exterior y Cambios cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y hayan permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios.
- g) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, concertadas a partir del 7 de enero de 2021 y durante la vigencia de lo establecido en el punto 3.17, que fueron entregados a acreedores en el marco de operaciones de canje de títulos de deuda o refinanciación de servicios de interés y/o amortización de capital de los siguientes 2 años por endeudamientos financieros en el exterior cuyo vencimiento final fuese posterior al período previsto en el punto 3.17 a la fecha de su emisión, en la medida que considerando el conjunto de la operación la vida promedio de la nueva deuda implique un incremento no inferior a 18 meses respecto a los vencimientos refinanciados.

Las operaciones detalladas en a), b) y c) anteriores serán elegibles en la medida que los fondos liquidados sean destinados a la financiación de proyectos de inversión en el país que generen: (i) un aumento en la producción de bienes que, en su mayor parte, serán colocados en mercados externos y/o que permitirán sustituir importaciones de bienes. Se entenderá como cumplida la condición precedente, cuando se demuestre razonablemente que al menos dos tercios del incremento en la producción de bienes como resultado del proyecto, tendrá como destino los mercados externos y/o la sustitución de importaciones en los 3 (tres) años siguientes a la finalización del proyecto, con un efecto positivo en el balance cambiario de bienes y servicios, y/o (ii) un aumento en la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios con la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional.

Por otra parte, de conformidad con el punto 10.12 del T.O. Exterior y Cambios el monto por el cual los importadores pueden acceder al mercado de cambios en las condiciones previstas en el marco del punto 10.11 del T.O. Exterior y Cambios, se incrementará por el equivalente al 50% de los montos que, a partir del 2 de octubre de 2020, el importador ingrese y liquide en el mercado de cambios en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones desde el exterior con un plazo mínimo de 180 días. En el caso de operaciones liquidadas a partir del 19 de marzo de 2021, también se admitirá el acceso al mercado de cambios por el restante 50% en la medida que la parte adicional corresponda a pagos anticipados de bienes de capital y/o de bienes que califiquen como insumos necesarios para la producción de bienes exportables, debiendo la entidad contar con una declaración jurada del cliente respecto del tipo de bien involucrado y su condición de insumo en la producción de bienes a exportar.

Se admite, asimismo, la aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones a:

- (i) Prefinanciaciones y financiaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales. (ii) Prefinanciaciones, anticipos y financiaciones ingresadas y liquidadas en el mercado local 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 BCRA.

Prefinanciaciones de Exportaciones

El punto 7.5.2. del T.O. Exterior y Cambios dispone que cuando el monto pendiente de ingreso de las operaciones haya sido prefinanciado en su totalidad y los fondos liquidados en el mercado de cambios en concepto de prefinanciaciones de exportaciones locales y/o del exterior, se podrá extender el plazo para la liquidación de divisas del embarque hasta la fecha de vencimiento de la correspondiente financiación.

Por su parte, en caso de que el exportador demuestre haber liquidado en el mercado de cambios el monto recibido en virtud de posfinanciaciones de exportaciones que cubran la totalidad del monto pendiente de ingreso del permiso, y en tanto no se cumpla ningún impedimento para la emisión de la certificación de aplicación, el plazo para la liquidación de divisas del embarque podrá extenderse hasta la fecha del vencimiento del crédito de mayor plazo descontado y/o cedido por el exportador.

Esto último también será de aplicación cuando el exportador haya prefinanciado parcialmente la operación y demuestre haber liquidado en el mercado de cambio, antes del vencimiento, posfinanciaciones de exportaciones que cubran el resto del monto pendiente de ingreso.

Cobros locales por exportaciones del régimen de ranchos a medios de transporte de bandera extranjera

El punto 8.5.18 del T.O. Exterior y Cambios establece que, en relación con los cobros locales por exportaciones del régimen de ranchos a medios de transporte de bandera extranjera, se podrá considerar cumplimentado parcial o totalmente el seguimiento de un permiso de embarque por el valor equivalente a los montos abonados localmente en pesos y/o en moneda extranjera al exportador por un agente local de la empresa propietaria de los medios de transporte de bandera extranjera, en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

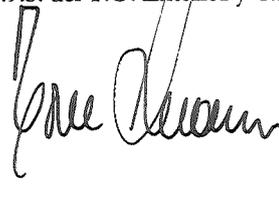
- i. La documentación permite constatar que la entrega de la mercadería exportada se ha producido en el país, que el agente local de la empresa propietaria de los medios de transporte de bandera extranjera ha realizado localmente el pago al exportador y la moneda en la que dicho pago se efectuó.
- ii. La entidad cuente con una certificación emitida por una entidad en la que conste que el referido agente local hubiera tenido acceso al mercado de cambios en virtud de lo dispuesto en el punto 3.2.2 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios por el monto equivalente en moneda extranjera que se pretende imputar al permiso. La entidad emisora de la mencionada certificación deberá previamente:
 - (a) verificar el cumplimiento de todos los requisitos establecidos por la normativa cambiaria para el acceso al mercado de cambios por el punto 3.2.2. del T.O. Exterior y Cambios, con excepción de lo previsto en el punto 3.16.1 de tales normas.
 - (b) contar con una declaración jurada del referido agente local en la que conste que no ha transferido ni transferirá fondos al exterior por la parte proporcional de las operaciones comprendidas en la certificación.
- iii. En caso de que los montos hayan sido percibidos en el país en moneda extranjera, la entidad cuenta con la certificación de liquidación de los fondos en el mercado de cambios.
- iv. El agente local no ha utilizado este mecanismo por un monto superior al equivalente de US\$ 2.000.000 en el mes calendario en curso

Obligación de ingreso y liquidación de operaciones de exportación de servicios.

De acuerdo al punto 2.2 del T.O. Exterior y Cambios los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios en un plazo no mayor a los cinco días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Se admitirá la aplicación de cobros de exportaciones de servicios a la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o a la repatriación de aportes de inversiones directas, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 7.9 del T.O. Exterior y Cambios.

Asimismo, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en los puntos 3.11.3. y 7.9.5. del T.O. Exterior y Cambios, se



admitirá que los cobros de exportaciones de servicios sean acumulados en cuentas abiertas en entidades financieras locales o en el exterior, por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, con el objeto de garantizar la cancelación de los servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior y/o emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país.

Enajenación de activos no financieros no producidos

El artículo 2.3 del T.O. Exterior y Cambios dispone que la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos a no residentes deberá ingresarse y liquidarse en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior.

En el caso de fondos percibidos o acreditados en el exterior, se podrá considerar cumplimentado el ingreso y liquidación por el monto equivalente a los gastos habituales debitados por las entidades financieras del exterior por la transferencia de fondos al país.

Liquidación de Endeudamientos con el Exterior - Obligación y requisitos para el acceso

El punto 2.4 del T.O. Exterior y Cambios 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 1º 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.

En el caso de las entidades autorizadas a operar con cambios, lo previsto en el párrafo precedente se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la a la Posición General de Cambios (PGC).

Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera

Por su parte, el punto 2.5 del T.O. Exterior y Cambios dispone que las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29 de noviembre de 2019, que sean denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo con el objeto de atender dichos servicios de capital e intereses.

En el caso de las entidades autorizadas a operar con cambios, lo previsto en el párrafo precedente se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la PGC.

Excepciones a la obligación de liquidación

Según se dispone en el punto 2.6 del T.O. Exterior y Cambios, 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 y de emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país, 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 de cambios contra moneda local, teniendo en cuenta los límites establecidos para cada concepto involucrado.

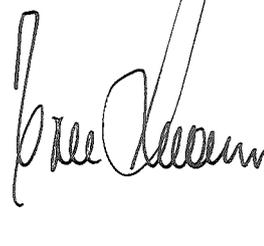
Si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local.

- d) La utilización de este mecanismo resulte neutra en materia fiscal.

Canjes y arbitrajes con clientes asociados a ingresos de divisas del exterior

Las entidades podrán dar curso a estas operaciones con clientes en la medida que no correspondan a operaciones alcanzadas por la obligación de liquidación en el mercado de cambios. Por estas operaciones las entidades financieras deberán permitir la acreditación de ingresos de divisas del exterior a las cuentas abiertas por el cliente en moneda extranjera. En caso de que la transferencia corresponda a la misma moneda en la que está denominada la cuenta, la entidad deberá acreditar el mismo monto recibido del exterior. Cuando la entidad decida el cobro de una comisión y/o cargo por estas operaciones, ésta deberá instrumentarse a través de un concepto individualizado específicamente.

Certificado de aumento de las exportaciones de bienes en el año 2021



A través de la Comunicación "A" 7301 del BCRA, que modifica el punto 3.18 de T.O. Exterior y Cambios, se establece que a partir del 14 de junio de 2021 que los clientes que cuenten con un "Certificado de aumento de las exportaciones de bienes en el año 2021" o "Certificación de aumento de las exportaciones de bienes en el año 2022" quedarán exceptuados del requisito de conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios. En todos los casos, se deberá acreditar el cumplimiento de los restantes requisitos generales y específicos que sean aplicables a la operación en virtud de la normativa cambiaria vigente.

El exportador deberá nominar una única entidad financiera local que será la responsable de emitir las correspondientes certificaciones y remitirlas a las entidades por las cuales el cliente desee acceder al mercado. La entidad nominada podrá emitir una "Certificación de aumento de las exportaciones de bienes" cuando se verifiquen la totalidad de los siguientes requisitos:

- a) El valor FOB de las exportaciones de bienes comprendidos en los puntos 7.1.1.2 a 7.1.1.5. embarcados en el año t y que cuenten con una certificación de cumplimiento en el marco del SECOEXPO, es superior al valor FOB de sus exportaciones para ese mismo conjunto de bienes embarcadas en todo el año t-1.
- b) El exportador no registra a la fecha de emisión permisos con plazo vencido para el ingreso y liquidación de las divisas en situación de incumplimiento.
- c) El exportador registró exportaciones de bienes en el año t-1.
- d) El monto de las certificaciones emitidas, incluyendo la que se solicita emitir, no supera el equivalente en moneda extranjera al monto máximo establecido para el exportador por lo dispuesto en el punto 3.18.3.
- e) La entidad cuenta con una declaración jurada del exportador en la que deje constancia de que el aumento de las exportaciones corresponde a nuevas operaciones comerciales de carácter genuino y no a exportaciones de bienes previamente realizadas por terceros que se registran a su nombre en virtud de acuerdos con el tercero u otros.
- f) La entidad cuenta con una declaración jurada del exportador en la que deje constancia de que, en caso de haber sido convocados tanto él como su grupo económico a un acuerdo de precios por el Gobierno Nacional, no han rechazado participar en tales acuerdos ni han incumplido lo acordado en caso de poseer un programa vigente; y otros requisitos establecidos en la normativa.

Disposiciones específicas para los egresos por el mercado de cambios

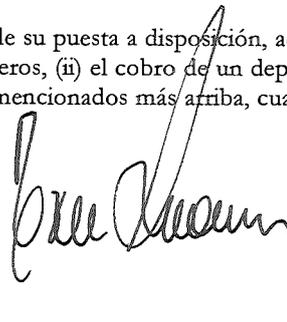
Disposiciones generales

Independientemente de las condiciones y requisitos especificados por las normas cambiarias para cada tipo de operación, los puntos 3.1. a 3.15. del T.O. Exterior y Cambios (excepto aquellas realizadas por personas humanas que correspondan a la formación de activos externos en función del punto 3.8. del T.O. Exterior y Cambios), establecen que la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que al momento de acceso al mercado de cambios:

a. (i) No poseía activos externos líquidos disponibles que, en conjunto con Certificados de Depósito Argentinos representativos de acciones extranjeros, al inicio del día en que solicita el acceso al mercado, superen un monto equivalente a US\$ 100.000 (cien mil dólares estadounidenses) y (ii) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras. Son considerados "activos externos líquidos" a estos efectos, las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Por otra parte, no deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior

En el caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior al establecido anteriormente, la entidad también podrá aceptar una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar que, parcial o totalmente, tales activos: (1) fueron utilizados durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al mercado local de cambios; (2) fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios; (3) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios o anticipos, prefinanciaciones o postfinanciaciones de exportaciones de bienes otorgados por no residentes, o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 (cinco) días hábiles desde su percepción; (4) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 (trescientos sesenta y cinco) días corridos.

b. Se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en (i) el cobro de préstamos otorgados a terceros, (ii) el cobro de un depósito a plazo o (iii) de la venta de cualquier tipo de activo, (en todos los supuestos (i), (ii) y (iii) mencionados más arriba, cuando la



operación en cuestión se hubiera concertado con posterioridad al 28 de mayo de 2020).

La declaración jurada del cliente no será requerida para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.8., 3.13. y 3.14.1. a 3.14.4. del T.O. Exterior y Cambios; (ii) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente; (iii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; o (iv) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, de compra, de débito o prepagas emitidas en el país.

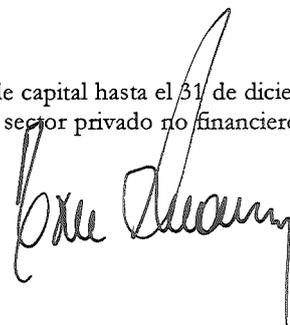
Por su parte, el punto 3.16.3 del T.O. Exterior y Cambios establece que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo operaciones que se concreten a través de canjes o arbitrajes– la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé curso a la operación) salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que (a) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores i) no ha concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación de moneda extranjera; ii) no ha concertado transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; iii) no ha realizado canjes de títulos valores por otros activos externos; iv) no ha adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos; v) no ha adquirido certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; vi) no ha adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; vii) no ha entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior; y (b) se compromete a no realizar esas actividades, partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, deberá tenerse presente que la realización de una operación de venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o su transferencia a entidades depositarias del exterior puede resultar un condicionante para el acceso al mercado de cambios para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera, independientemente de que el acceso se encuentre expresamente previsto en las normas cambiarias. A los efectos de estas declaraciones juradas no deberán tenerse en cuenta las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior realizadas o a realizar por el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá comprometerse a presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados.

El requisito del párrafo anterior no resultará de aplicación para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.14.2. a 3.14.4 del T.O. Exterior y Cambios, (ii) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, (iii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iv) operaciones comprendidas en el punto 3.13.4. del T.O. Exterior y Cambios en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Adicionalmente, la Comunicación 7327 de fecha 10 de julio de 2021 al Banco Central agrega que, en caso de que el cliente que solicita acceso al mercado de cambios sea una persona jurídica, para que la operación no quede comprendida por el requisito de conformidad previa del BCRA, la entidad deberá contar adicionalmente con una declaración jurada en la que conste:

- i) el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente. A los efectos de determinar la existencia de una relación de control directo deberán considerarse los tipos de relaciones descriptos en el punto 1.2.2.1. de las normas de “Grandes exposiciones al riesgo de crédito” del BCRA; y
- ii) dejando constancia que, en los 90 días corridos anteriores a solicitar el acceso, no ha entregado en el país fondos en moneda local, ni otros activos locales líquidos, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, excepto que:
 - a. dicha entrega se haya realizado con anterioridad al 12 de julio de 2021;
 - b. dicha entrega esté directamente asociada a operaciones habituales de adquisición de bienes y/o servicios; o
 - c. quien solicita el acceso al mercado de cambios presente una declaración jurada dejando constancia que tales personas: (1) no han, en los 90 días corridos anteriores, vendido títulos valores con liquidación en moneda extranjera, realizado transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, o realizado canjes de títulos valores por otros activos externos, y (2) se comprometen a no realizar tales ventas, transferencias o canjes a partir del momento en que su controlada requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

El punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios establece que quienes registren vencimientos de capital hasta el 31 de diciembre de 2022 por las siguientes operaciones: (a) endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con



un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor, o (b) endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades, o (c) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades, para acceder al mercado de cambios deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: (a) el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía, y (b) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años.

Adicionalmente a la refinanciación otorgada por el acreedor original, el esquema de refinanciación se considerará cumplimentado cuando el deudor acceda al mercado de cambios para cancelar capital por un monto superior al 40 % del monto del capital que vencía, en la medida que el deudor registre liquidaciones en el mercado de cambios a partir del 9 de octubre de 2020 por un monto igual o superior al excedente sobre el 40%, en concepto de: i) emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior u otros endeudamientos financieros con el exterior; ii) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3 del T.O. Exterior y Cambios.

Lo indicado precedentemente no será de aplicación cuando: i) se trate de endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por los mismos; ii) se trate de endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por los mismos; iii) se trate de endeudamientos originados a partir del 1 de enero de 2020 y cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios; iv) se trate de endeudamientos originados a partir del 1 de enero de 2020 y que constituyan refinanciaciones de vencimientos de capital posteriores a esa fecha, en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los parámetros que se establecen en el punto 3.17.3 del T.O. Exterior y Cambios; v) la porción remanente de vencimientos ya refinanciados en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los parámetros previstos en el punto 3.17.3 del T.O. Exterior y Cambios; y vi) se trate de un deudor que accederá al mercado de cambios para la cancelación del capital no supere el equivalente a USD 2.000.000 (dos millones de dólares estadounidenses) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades..

Asimismo, el punto 3.16.4 del T.O. Exterior y Cambios establece que las entidades requerirán la conformidad previa del BCRA para dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas o jurídicas incluidas por la AFIP en la base de datos de facturas o documentos equivalentes calificados como apócrifos por dicho organismo. Este requisito no resultará de aplicación para el acceso al mercado para las cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra.

Pagos de importaciones y otras compras de bienes al exterior

El punto 3.1 del T.O. Exterior y Cambios permite el acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes, estableciendo diferentes condiciones según se trate de pagos de importaciones de bienes que cuentan con registro de ingreso aduanero, o de pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente. A su vez, dispone el restablecimiento del sistema de seguimiento de pago de importaciones "SEPAIMPO" a los efectos de monitorear los pagos de importaciones, las financiaciones de importaciones y la demostración del ingreso de los bienes al país.

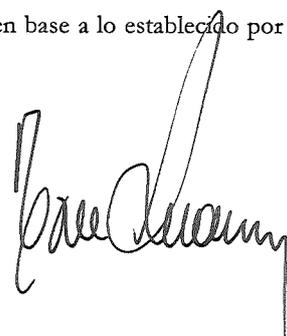
Asimismo, el importador local debe designar una entidad financiera local para actuar como banco de seguimiento, que será el responsable de verificar el cumplimiento de la normativa aplicable, incluyendo, entre otros, la liquidación de financiaciones de importación y el ingreso de los bienes importados.

Sin perjuicio de lo descripto anteriormente, conforme fuera establecido por el punto 10.11 del T.O. Exterior y Cambios, hasta el 31 de diciembre de 2022, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para la realización de pagos de importaciones de bienes o para los pagos anticipados de importaciones de bienes o la cancelación de principal de deudas originadas en la importación de bienes (código de concepto P13), a menos que se verifique alguna de las situaciones previstas en el punto 10.11 del T.O. Exterior y Cambios., se podrá canalizar el pago por este punto en la medida que los primeros representen como mínimo

Asimismo, se establecieron nuevos requisitos para el pago de importaciones mediante la Comunicación "A" 7466 emitida por el BCRA, que actualmente se encuentran volcadas en el punto 10.14. del T.O. Exterior y Cambios, que establece que el BCRA estableciendo que, en el marco del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI), el BCRA asignará una categoría a cada SIMI oficializada desde el 4.3.22, una vez que esta última haya obtenido el estado "SALIDA" a partir de la intervención de los organismos competentes en la materia. La categoría asignada por el BCRA definirá los plazos mínimos para el acceso al mercado de cambios para realizar pagos por los bienes comprendidos en el SIMI. Cada importador podrá concretar el volumen de importaciones que desee en la medida que las condiciones de pago y/o financiamiento sean consistentes con las pautas fijadas para cada categoría.

Las normas sobre categorías de SIMI otorgadas por el BCRA han sido modificadas en base a lo establecido por diferentes comunicaciones del BCRA, más significativamente la Comunicación "A" 7532 y 7542.

Pagos de servicios prestados por no residentes



Dispone en el punto 3.2 del T.O. Exterior y Cambios que se permite el acceso al mercado de cambios para pagos por servicios prestados por no residentes (siempre que sean entidades no vinculadas, salvo por excepciones expresamente previstas entre las que se destaca el pago de primas de reaseguros en el exterior, cuyo beneficiario haya sido admitido por la Superintendencia de Seguros de la Nación y pagos por arrendamientos operativos de buques que cuenten con la autorización del Ministerio de Transporte de la Nación y sean utilizados para prestar servicios en forma exclusiva a otro residente no vinculado, en la medida el monto a pagar al exterior no supere el monto abonado por este último neto de las comisiones, reintegros de gastos u otros conceptos que corresponde sean retenidos por el residente que realiza el pago al exterior), en la medida que se cuente con documentación que permita avalar la existencia del servicio, y se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos"

También, a los fines del acceso al mercado de cambios, las entidades deberán verificar que el cliente cuente con la declaración efectuadas a través del Sistema Integral de Monitoreo de Pagos al Exterior de Servicios (SIMPES) en estado de "APROBADA" a excepción de las operaciones que correspondan a los servicios que se cursen por los códigos de concepto S02, S03, S06, S25, S26 y S27.

Adicionalmente, mediante la Comunicación "A" 7532, se incluyeron requisitos adicionales para las operaciones alcanzadas por el Sistema Integral de Monitoreo de Pagos al Exterior de Servicios ("SIMPES") y estableciéndose que sólo se podrá dar acceso al mercado de cambios en la medida que se verifique alguna de las siguientes condiciones: (A) la entidad deberá, mediante declaración jurada, dejar constancia que el monto acumulado de los pagos cursados a través del mercado de cambios en el año calendario en curso no supera el monto que surge de los siguientes: la parte proporcional, devengada hasta el mes en curso inclusive, del monto total de los pagos cursados por el importador durante el año 2021 por la totalidad de los conceptos comprendidos; (B) cuente con "Certificación de aumento de las exportaciones de bienes en el año 2021" o con certificación de ingreso de nuevo endeudamiento financiero con el exterior; (C) el pago corresponda a los conceptos "S08. Prima de seguros" y "S09. Pago de siniestros"; (D) el pago se produzca a partir de los 180 días corridos de la fecha de la prestación efectiva del servicio; dicho plazo se reduce a 60 días corridos en el caso que el pago corresponda a servicios contratados a no residentes por empresas del sector energético para atender sus necesidades operativas; (E) se accede en forma simultánea con la liquidación de un nuevo endeudamiento financiero con el exterior para el cual la totalidad del capital tenga vencimiento con posterioridad a la fecha de prestación efectiva del servicio más el plazo previsto en el punto D); (F) se accede con fondos originados en una financiación de importaciones de servicios otorgada por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito comercial del exterior y la totalidad del capital de la financiación tenga fecha de vencimiento con posterioridad a la fecha de prestación efectiva del servicio más el plazo previsto en el punto D); (G) los pagos correspondan a servicios contratados a no residentes por las entidades para atender sus necesidades operativas; (H) los pagos sean realizados por agentes locales que recaudan en el país los fondos pagados por residentes a prestadores no residentes de servicios digitales detallados en el Apartado A y/o en el Apartado B del anexo II de la RG AFIP 4240/2018; (I) los pagos por el código de concepto "S04. Otros servicios de transporte" correspondientes a servicios contratados a no residentes por empresas dedicadas al transporte de personas y/o bienes para atender sus necesidades operativas; (J) los pagos correspondientes a los servicios contratados a no residentes por empresas dedicadas al transporte aéreo de personas para atender exigencias operativas establecidas por la Administración Nacional de Aviación Civil (ANAC) y/o el arrendamiento de las aeronaves con las que se presta el Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

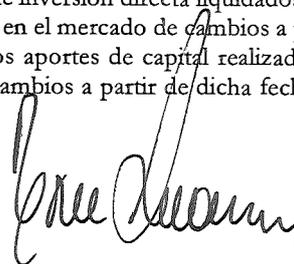
De conformidad con el punto 3.3 del T.O. Exterior y Cambios, se permite el acceso al mercado de cambios para pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios, en la medida en que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Asimismo, se requerirá de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la precancelación de deuda por importaciones de bienes y servicios.

Pagos de utilidades y dividendos

El punto 3.4 del T.O. Exterior y Cambios permite el acceso al mercado de cambios para el giro de divisas al exterior en concepto de pago de dividendos y utilidades a accionistas no residentes, en tanto se cumplan las siguientes condiciones:

- a. Los dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados.
- b. El monto total abonado a los accionistas no residentes no deberá superar el monto en Pesos que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas.
- c. De ser aplicable, se deberá haber cumplido con el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos por las operaciones involucradas.
- d. La empresa encuadra dentro de alguna de las siguientes situaciones: Registra aportes de inversión directa liquidados a partir del 17 de enero de 2020, en cuyo caso, (i) el monto total de transferencias que se cursen en el mercado de cambios a partir de esa fecha en virtud de este concepto no podrá superar el 30% del valor de los nuevos aportes de capital realizados en la empresa residente que hubieran sido ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de dicha fecha; (ii) 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; (iii) el acceso al mercado de cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a treinta (30) días corridos desde la fecha de liquidación del último aporte de capital que se compute a efectos de determinar el límite del 30% antes mencionado; y (iv) al momento del acceso se deberá acreditar la capitalización definitiva del aporte o, en su defecto, constancia del inicio del trámite de inscripción del aporte ante el Registro Público de Comercio. En este último caso, se deberá acreditar la capitalización definitiva dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

También se permite el acceso para el pago de utilidades generadas en proyectos enmarcados en el Plan Gas, en cuyo caso, (i) las utilidades generadas por los aportes de inversión extranjera directa ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16 de noviembre de 2020, destinados a la financiación de proyectos enmarcados dicho plan; (ii) el acceso al mercado de cambios se produce no antes de los 2 (dos) años corridos contados desde la fecha de la liquidación en el mercado de cambios del aporte que permite el encuadre en el presente punto; y (iii) el cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte. Finalmente, se permite el acceso para el pago de dividendos para clientes que cuentan con una "Certificación de Aumento de Exportaciones de Bienes" emitidas en el marco del punto 3.18, por el equivalente al valor de utilidades y dividendos que se ahorra.

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior

Al respecto, el punto 3.5 del T.O. Exterior y Cambios, permite el acceso al mercado de cambios para pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros, fijando como requisitos:

a. El deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambios por un monto equivalente al valor nominal del endeudamiento financiero con el exterior, lo cual se considerará cumplimentado en los siguientes casos: i. los fondos desembolsados a partir del 1 de septiembre del 2019 hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios. Dicho requisito no será de aplicación en tanto se trate de endeudamientos con el exterior que tengan origen a partir del 1 de septiembre del 2019, que no generen desembolsos por ser refinanciamientos de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso al mercado de cambios y en la medida que dichas refinanciamientos no anticipen el vencimiento de la deuda original.

ii. por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas;

iii. por la diferencia entre el valor efectivo de emisión y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior colocados bajo la par;

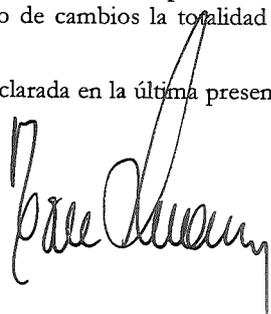
iv. por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento;

v. por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 9 de octubre de 2020 con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de diciembre de 2021, que hayan permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios.;

vi. por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 7 de enero de 2021 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros dos años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados;

vii. por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 5 de febrero de 2021, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones: (i) que el deudor demuestre haber registrado exportaciones con anterioridad a la emisión de los títulos de deuda o que los fondos de la colocación fueron destinados a afrontar compromisos con el exterior. Si no se cumple al menos una de las dos condiciones señaladas, la emisión cuenta con la conformidad previa del BCRA; (ii) la vida promedio de los títulos de deuda no sea menor a los cinco (5) años; (iii) el primer pago de capital no se registre antes de los tres (3) años de la fecha de emisión; (iv) la suscripción local no supere el 25% de la suscripción total de la emisión en cuestión; y (v) a la fecha de acceso hayan sido liquidados en el mercado de cambios la totalidad de los fondos suscriptos en el exterior y en el país.

b. Que sea demostrado, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".



c. El acceso al mercado de cambios se produce con una anterioridad no mayor a los 3 (tres) días hábiles a la fecha de vencimiento del servicio de capital o interés a pagar. Para el acceso al mercado de cambios con una antelación mayor se requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que el deudor encuadre en alguna de las siguientes situaciones y se cumplan la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso:

i. Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de nuevo endeudamiento financiero con el exterior:

- Dicha precancelación sea realizada simultáneamente con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero desembolsado a partir del 17.10.19.

- El nuevo endeudamiento tenga una vida promedio mayor al remanente de la deuda precancelada.

- El primer vencimiento de servicio de capital de la nueva deuda sea en una fecha posterior y por un monto no mayor, al próximo vencimiento de servicio de capital de la deuda precancelada.

ii. Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda:

- La precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente; - El monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; - La vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y - El monto acumulado de los vencimientos de capital de los nuevos títulos en ningún momento podrá superar el monto

iii. Precancelación en el marco de un proceso de refinanciación de acuerdo a lo dispuesto en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios:

- La precancelación de capital y/o intereses se concreta en el marco de un proceso de refinanciación de deuda que cumpla los términos previstos en el punto 3.17.;

- El acceso al mercado de cambios se produce con una antelación no mayor a los 45 (cuarenta y cinco) días corridos a la fecha de vencimiento;

- El monto de intereses abonado no supera el monto de los intereses devengados por el endeudamiento refinanciado hasta la fecha en que se cerró la refinanciación; y

- El monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento no podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda refinanciada. En la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de capital de los endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, este requisito no resultará de aplicación en la medida que se cumpla la totalidad de las siguientes condiciones:

i. los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020;

ii. el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años.

e. En la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de capital e intereses de los endeudamientos financieros con el exterior, este requisito no resultará de aplicación en la medida que se cumpla la totalidad de las siguientes condiciones:

i. el destino de los fondos haya sido la financiación de proyectos enmarcados en el Plan Gas.Ar;

ii. los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16 de noviembre de 2020; y

iii. el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años.

f. Los endeudamientos financieros con el exterior quedarán habilitados a cancelar sus servicios de capital e intereses a partir de su vencimiento mediante la aplicación de cobros de exportaciones de bienes y servicios, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 7.9 del T.O. Exterior y Cambios.

g. Hasta el 31 de diciembre de 2022 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, sin perjuicio de que este requisito no resultará de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales.

h. En el caso de que el deudor registre vencimientos de capital programados hasta el 31 de diciembre de 2021 por endeudamientos comprendidos en este punto se deberá dar cumplimiento a lo previsto en el punto 3.17 del T.O. Exterior y Cambios.

En línea con lo dispuesto por el BCRA, la CNV emitió la Resolución General N° 861 a los efectos de facilitar las refinanciaciones de deuda a través del mercado de capitales. En este sentido dispuso que en los casos en los que la emisora se proponga refinanciar deudas mediante una oferta de canje o la integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables,

en ambos casos en canje por o integración con obligaciones negociables previamente emitidas por la sociedad y colocadas en forma privada y/o con créditos preexistentes contra ella, se considerará cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública, cuando la nueva emisión resulte suscripta bajo esta forma, por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el treinta por ciento (30%) del monto total efectivamente colocado, y que el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, u otros valores negociables con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados por la CNV, emitidos o librados por la misma sociedad, por personas que se encuentren domiciliadas en el país o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, previstos en el artículo 24 del Anexo integrante del Decreto N° 862/2019 o el que en el futuro lo reemplace. Además, dispuso la obligatoriedad del cumplimiento de ciertos requisitos para dar por cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública.

Para más información, recomendamos al público inversor la lectura de la Resolución General N° 861 de la CNV.

Adicionalmente mediante la Comunicación "A" 7348 se estableció incorporar como punto 3.19. de las normas de "Exterior y cambios" el siguiente

3.19. Cancelación de deudas comerciales con nuevo endeudamiento financiero con el exterior. 3.19.1. Los clientes que registren liquidaciones de nuevos endeudamientos financieros del exterior y que cuenten con una certificación emitida por una entidad respecto al cumplimiento de los requisitos previstos en el punto 3.19.2., quedarán exceptuados del requisito de conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para la cancelación a partir del vencimiento del capital de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios vigentes al 30.6.21, en el marco de lo dispuesto en los puntos 10.11. y 3.2, respectivamente.

3.19.2 Se deberán cumplir las siguientes condiciones 3.19.2.1. El nuevo endeudamiento financiero con el exterior tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años y no registre vencimientos de capital como mínimo hasta tres meses después de su liquidación en el mercado de cambios. 3.19.2.2. El monto de las certificaciones emitidas por la entidad no supera el monto ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 27.8.21 en virtud del endeudamiento financiero del exterior en cuestión. 3.19.2.3 La entidad cuenta con una declaración jurada del cliente en la que conste que: a) No ha utilizado este mecanismo por un monto superior al equivalente a USD 5 millones b) El nuevo endeudamiento financiero con el exterior no será encuadrado en lo dispuesto en los puntos 3.5.3.1., 3.6.4.2., 3.17.3., 7.9. y 7.10 de las normas de "Exterior y cambios".

Constitución de garantías en el marco de los nuevos endeudamientos

Los residentes tendrán acceso al mercado de cambios para la constitución de garantías vinculadas a endeudamientos originados a partir del 7 de enero de 2021 que se encuentren comprendidos bajo el punto 7.9 del T.O. Exteriores y Cambios, o a fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos. Las garantías deberán constituirse en cuentas abiertas en entidades financieras locales o, de tratarse de un endeudamiento externo, en el exterior, por hasta los montos exigibles en los contratos de endeudamiento y en las siguientes condiciones:

- i. Las compras se realicen en forma simultánea con la liquidación de divisas y/o a partir de fondos ingresados a nombre del exportador en una cuenta de corresponsalía en el exterior de una entidad local, y,
- ii. Las garantías acumuladas en moneda extranjera no superen el equivalente al 125% de los servicios por capital e intereses a abonar en el mes corriente y los siguientes seis meses calendario, de acuerdo con el cronograma de vencimientos de los servicios acordados con los acreedores.

Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda y/o el mantenimiento del monto de la garantía indicado en el punto anterior comprometido deberán ser liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores a la fecha de vencimiento.

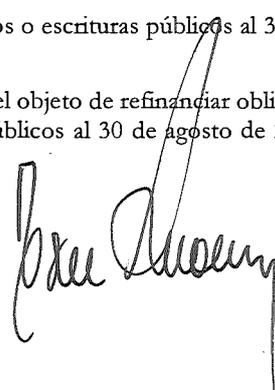
Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera entre residentes

El punto 3.6 del T.O. Exteriores y Cambios fija la prohibición del acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019. Sin embargo, fija como excepciones la cancelación a partir de su vencimiento de capital e intereses de:

-Las financiaciones en moneda extranjeras otorgadas por entidades financieras locales (inclusive los pagos por consumos en moneda extranjera mediante tarjetas de crédito).

-Obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019.

-Las emisiones de títulos de deuda realizadas a partir del 1 de septiembre de 2019 con el objeto de refinanciar obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019, y que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.



-Pago, a su vencimiento, de los servicios de capital e intereses bajo nuevas emisiones de títulos de deuda realizadas a partir del 29 de noviembre de 2019, con registro público en el país, denominados y pagaderas en moneda extranjera en el país, en la medida que: (i) se encuentren denominadas y suscriptas en su moneda extranjera, (ii) los respectivos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera y (iii) la totalidad de los fondos obtenidos con la emisión sean liquidados a través del mercado de cambios.

-Las emisiones realizadas a partir del 9 de octubre de 2020 de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que su vida promedio no sea inferior a 2 (dos) años y su entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17.

-Las emisiones realizadas a partir del 7 de enero 2021 de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que fueran entregadas a acreedores para refinanciar deudas preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital antes del 2023, el monto equivalente a los intereses que se devengarían hasta el 31 de diciembre de 2022 por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados.

Pagos de endeudamientos en moneda extranjera de residentes por parte de fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios

En el punto 3.7 del T.O. Exteriores y Cambios se aclara que las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal 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. Asimismo, sujeto a ciertas condiciones un fiduciario podrá acceder al mercado de cambios para garantizar ciertos pagos de capital e intereses de deuda financiera con el exterior y anticipar el acceso al mismo.

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.

El punto 3.8 del T.O. Exteriores y Cambios establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas humanas residentes para la constitución de ciertos activos externos, ayuda familiar y para la operatoria de derivados (con excepción la referida en el punto 3.12.1. del T.O. Exteriores y Cambios) cuando supere el equivalente de US\$200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente. En caso de que el monto no supere los US\$200, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios en tanto se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

- La operación se curse con débito en cuenta del cliente en entidades financieras locales o el uso de efectivo de moneda local por parte del cliente no supere el equivalente a USD 100 (cien dólares estadounidenses) en el mes calendario en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos señalados.

-El cliente no haya excedido en el mes calendario anterior los límites mencionados precedentemente.

-El cliente se compromete a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 (noventa) días corridos subsiguientes.

-El cliente no registre financiaciones pendientes de cancelación que correspondan a:

i. refinanciaciones previstas en el punto 2.1.1. de las normas sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)”.

ii. “Créditos a Tasa Cero”, “Créditos a Tasa Cero Cultura” o “Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas”, previstas en los puntos 2.1.2. y 2.1.3. de las normas sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)”.

iii. financiaciones en pesos comprendidas en el punto 2. de la Comunicación “A” 6937, en los puntos 2. y 3. de la Comunicación “A” 7006 y normas complementarias.

- El cliente no es beneficiario en materia de actualización del valor de la cuota en el marco de lo dispuesto en el artículo 2° del Decreto N° 319/2020 y normas complementarias y reglamentarias.

-El cliente no reviste el carácter de funcionario público nacional a partir del rango de Subsecretario de Estado (o rango equivalente) ni es miembro de los directorios de los bancos públicos nacionales o del BCRA.

-El cliente no se encuentra alcanzado por la Resolución Conjunta de la Presidenta del Honorable Senado de la Nación y del Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación N° 12/2020 del 1° de octubre de 2020.

-La entidad cuenta con una declaración jurada del cliente en la que consta que el cliente cumple con los requisitos mencionados precedentemente.

-La entidad ha constatado en el sistema "online" implementado a tal efecto que lo declarado por el cliente resulta compatible con los datos existentes en el BCRA.

-En los casos que se trate de conceptos incluidos en activos externos del cliente, la entidad autorizada vendedora deberá entregar los billetes o cheques de viajero en moneda extranjera o acreditar los fondos en una cuenta en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales o en una cuenta bancaria de titularidad del cliente en el exterior, según corresponda.

Sin perjuicio de lo anterior, el punto 3.9 del T.O. Exteriores y Cambios que está permitido el acceso al mercado de cambios de las personas humanas para la compra de moneda extranjera a ser aplicados simultáneamente a la compra de inmuebles en el país destinados a vivienda única, familiar y de ocupación permanente, en la medida que se cumplan ciertos requisitos.

Asimismo, el punto 3.6.5 del T.O. Exteriores y Cambios establece que cuando los montos imputados a los consumos en el exterior con tarjeta de débito con débito en cuentas locales en pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos para la cancelación de obligaciones entre residentes -incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito- superen los US\$200 mensuales (incluyendo aquellos utilizados para la constitución de activos externos), la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes hasta completar el monto adquirido.

La AFIP, a través de la Resolución AFIP 4815/2020, estableció sobre las operaciones alcanzadas por el Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria ("PAIS") y para los sujetos definidos en el artículo 36 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva y su modificación que revistan la condición de residentes en el país, en los términos del artículo 116 y siguientes de la Ley de Impuestos a las Ganancias, la percepción del treinta y cinco por ciento (35%) sobre los montos en Pesos que, para cada caso, se detallan en el artículo 39 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva.

Dichas percepciones tendrán el carácter de impuesto ingresado y serán computables en la declaración jurada anual del impuesto a las ganancias o, en su caso, del impuesto sobre los bienes personales, correspondientes al período fiscal en el cual fueron practicadas.

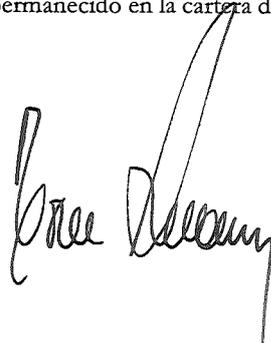
Adicionalmente, la Resolución AFIP 4815/2020 establece un régimen de devolución para aquellos sujetos a quienes se les hubieran practicado las percepciones establecidas y que no sean contribuyentes del impuesto a las ganancias o, en su caso, del impuesto sobre los bienes personales.

Compra de moneda extranjera por parte de no residentes

El punto 3.13 del T.O. Exteriores y Cambios dispone que se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes para la compra de moneda extranjera.

Se exceptúan de lo establecido en el párrafo precedente las operaciones de: (a) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, (b) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, (c) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones, (d) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado, (e) Compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a USD 100 (cien dólares estadounidenses) en el conjunto de las entidades. 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, (f) Transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas por los fondos que percibieron en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24043, 24411 y 25914 y concordantes, y (g) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo 2 (dos) años después de su ingreso,

Asimismo, mediante la Comunicación "A" 7106 se estableció que los no residentes no podrán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, con excepción de la venta de los títulos valores que hayan sido adquiridos en el país con liquidación en moneda extranjera a partir del 16/09/2020 y hubieran permanecido en la cartera del no residente por un plazo no inferior al año.



Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes –excluidas las entidades- para la formación de activos externos y por operaciones con derivados

Al respecto, el punto 3.10 del T.O. Exteriores y Cambios establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados.

Derivados Financieros

Al respecto, el punto 3.12 del T.O. Exteriores y Cambios ordena que todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, "forwards", opciones y cualquiera otro tipo de derivados celebrados en el país realizados por entidades deberán – a partir del 11 de septiembre de 2019- efectuarse en moneda local.

Asimismo, permite el acceso al mercado de cambios para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con su celebración.

Se establece que el cliente que acceda al mercado de cambios usando este mecanismo deberá nominar a una entidad autorizada a operar en cambios para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los cinco días hábiles siguientes.

Otras disposiciones específicas

Régimen de Promoción de Inversiones para la Exportación

El 7 de abril de 2021, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto N° 234/2021 que estableció el Régimen de Fomento, con el objetivo, entre otros, de incrementar las exportaciones de bienes y promover el desarrollo económico sostenible. El Ministerio de Economía y el Ministerio de Desarrollo Productivo serán las autoridades de aplicación del Régimen de Fomento.

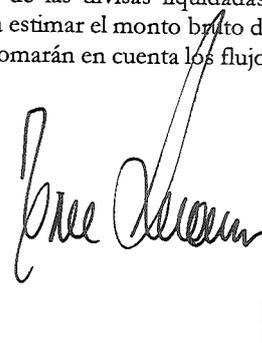
El Régimen de Fomento incluye inversiones para nuevos proyectos productivos en, entre otras, las actividades forestales, mineras, hidrocarburíferas, manufactureras y agroindustriales, así como la ampliación de las unidades de negocio existentes, que requieran inversión para aumentar su producción. Los beneficios del régimen no aplican a commodities como trigo, maíz, soja y biodiesel, entre otros. Si bien los entes reguladores podrán incluir y/o excluir actividades del Régimen de Fomento, el Decreto establece que no se afectarán los derechos adquiridos.

Los requisitos son los siguientes:

- (a) Pueden presentarse tanto personas jurídicas como físicas, residentes o no residentes;
- (b) Presentación de un "Proyecto de Inversión para la Exportación" consistente en una inversión directa mínima de cien millones de dólares americanos (U\$S 100.000.000);
- (c) Los beneficiarios deberán cumplir con los términos y condiciones de los proyectos presentados y aprobados por los reguladores;
- (d) No podrán postularse al Régimen de Fomento las personas físicas y jurídicas cuyos representantes o directores hayan sido condenados por ciertos delitos con penas de prisión y/o inhabilitación por un tiempo determinado, (ii) las personas físicas y jurídicas que tengan deudas tributarias o previsionales vencidas e impagas, o a las que se les haya impuesto el pago de impuestos, tasas, multas o recargos por resolución judicial o administrativa firme en materia aduanera, cambiaria, tributaria o previsional, y (iii) las personas que hayan incumplido, sin justificación, sus obligaciones en relación con otros regímenes de promoción.

Una vez verificados los requisitos pertinentes, la autoridad de aplicación aprobará el proyecto y emitirán un "Certificado de Inversión en Exportación" a los efectos de acceder a los beneficios establecidos por el Régimen de Promoción, que tendrá una duración de 15 años.

Los beneficiarios que participen del Régimen de Fomento podrán aplicar hasta el 20% de los ingresos en moneda extranjera obtenidos por las exportaciones relacionadas con el proyecto a (i) pago de capital e intereses de deudas financieras o comerciales con el exterior, (ii) pago de dividendos y (iii) repatriación de inversiones directas de no residentes. No obstante, este beneficio no superará un máximo anual equivalente al 25% del importe bruto de las divisas liquidadas por dicho beneficiario a través del mercado de divisas para financiar el desarrollo del proyecto. Para estimar el monto bruto de las divisas liquidadas por el beneficiario en el Mercado Cambiario para financiar el proyecto, no se tomarán en cuenta los flujos de divisas provenientes de las exportaciones.



Los beneficios del Régimen de Fomento cesarán (i) al vencimiento del plazo de utilización, (ii) en determinados casos, cuando el beneficiario deje de tener capacidad para desarrollar la actividad motivo del proyecto de inversión, según lo establecido en el régimen aplicable, o (iii) si el beneficiario incumple sus obligaciones bajo este Régimen de Promoción sin justificación.

En ese sentido, el punto 7.10 del T.O. Exterior y Cambios establece que se admitirá la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes que correspondan a proyectos comprendidos en el régimen de fomento de inversión para las exportaciones creado por el Decreto N° 234/21 (el “Régimen de Fomento”) y en los términos fijados por la autoridad de aplicación, para las siguientes operaciones: (a) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de deudas por la importación de bienes y servicios; (b) pago a partir del vencimiento de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior; (c) pago de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados; y (d) repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales.

Tales aplicaciones estarán sujetas al cumplimiento de las siguientes condiciones:

- (i) monto aplicado no supere el 20% del monto en divisas que corresponde al permiso de exportación cuyos cobros se aplican;
- (ii) el monto aplicado en el año calendario no supere el equivalente al 25% del monto bruto de las divisas ingresadas por el mercado de cambios para financiar el desarrollo del proyecto que genera las exportaciones aplicadas. Dicho monto bruto surgirá del monto acumulado de las liquidaciones efectuadas en el mercado de cambios a partir del 07 de abril 2021 en concepto de (a) endeudamientos financieros con el exterior y (b) aportes de inversión extranjera directa. Las liquidaciones podrán ser computadas una vez transcurrido un año calendario desde su liquidación en el mercado de cambios;
- (iii) los exportadores que opten por este mecanismo deberán designar una entidad financiera local para que realice el seguimiento del proyecto comprendido en el Régimen de Fomento.

Asimismo, los cobros de exportación de bienes recibidos por un exportador que resulten elegibles para ser aplicados a los conceptos arriba mencionados y no sean aplicados de forma simultánea podrán quedar depositados hasta su aplicación en las cuentas corresponsales en el exterior de entidades financieras locales y/o en cuentas locales en moneda extranjera de entidades financieras locales. En caso de que la aplicación no hubiese tenido lugar al momento del vencimiento del plazo para la liquidación de divisas del correspondiente permiso de embarque, el exportador podrá solicitar a la entidad encargada del seguimiento que dicho plazo sea ampliado hasta la fecha en que se estima se efectuará la aplicación.

Canjes y arbitrajes con clientes

El punto 4.2 del T.O. Exteriores y Cambios permite a las entidades llevar a cabo con sus clientes operaciones de canje y arbitraje no asociadas a un ingreso de divisas desde el exterior en los siguientes casos: (i) transferencias de divisas al exterior de personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior, (ii) transferencias de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, (iii) 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 USD 500 (quinientos dólares estadounidenses) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades, (iv) operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior en tanto que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad local y (v) las demás operaciones de canje y arbitraje con clientes podrán efectuarse sin conformidad previa del BCRA siempre que, de realizarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan llevarse a cabo sin dicha conformidad según la normativa vigente.

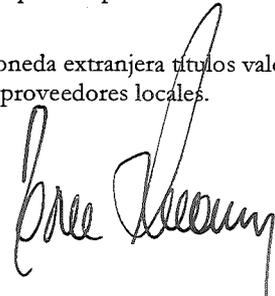
Cancelación de líneas de crédito comerciales del exterior por parte de entidades financieras.

El punto 3.15 del T.O. Exteriores y Cambios establece que 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, a la vez que 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 financiera deberá contar con la validación de la declaración del “Relevamiento de activos y pasivos externos”, en la medida que sea aplicable.

Operaciones con títulos valores

Dispone el punto 4.3 del T.O. Exteriores y Cambios, que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

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



El punto 4.3 del T.O. Exterior y Cambios dispone que no pueden i) concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera; ii) concertar transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; iii) realizar canjes de títulos valores por otros activos externos; iv) no ha adquirido en el país de títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos v) adquirir certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; vi) adquirir títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; vii) entregar fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior:

- los beneficiarios de refinanciamientos previstos en el punto 2.1.1. de las normas sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)”, hasta su cancelación total;

- los beneficiarios de “Créditos a Tasa Cero”, “Créditos a Tasa Cero Cultura” o “Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas”, previstas en los puntos 2.1.2. y 2.1.3. de las normas sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)”, hasta su cancelación total;

- los beneficiarios de financiamientos en pesos comprendidos en el punto 2. de la Comunicación “A” 6937, en los puntos 2. y 3. de la Comunicación “A” 7006 y normas complementarias; hasta su cancelación total;

- los beneficiarios de lo dispuesto en el artículo 2° del Decreto N° 319/2020 y normas complementarias y reglamentarias. mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota;

- aquellas personas humanas alcanzados por la Resolución Conjunta de la Presidenta del Honorable Senado de la Nación y del Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación N° 12/2020 del 1° de octubre de 2020.

No quedan comprendidas en lo indicado precedentemente las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior que realice el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados. Similares limitaciones y requisitos aplican para quienes hayan accedido otros créditos o programas de financiamiento especiales otorgados por el Gobierno argentino en el marco de la pandemia “COVID 19” entre los cuales se encuentran los salarios complementarios del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) acordados en el marco del artículo 8° del Decreto N° 332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo. En este sentido, la Sociedad no ha sido beneficiaria, en su carácter de empleadora, del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP).

Por otra parte, mediante Resolución General 871/2020 (conforme fuera modificada por la Resolución General 878/2021) la CNV estableció que para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres (3) días hábiles contados a partir de su acreditación en el agente depositario. A su vez, en el caso de operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local el plazo mínimo de permanencia en cartera a observarse será de un (1) día hábil a computarse de igual forma. Estos plazos mínimos de tenencia no serán de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera.

Asimismo, para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres (3) días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o certificados de depósito argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV. Los agentes de liquidación y compensación y los agentes de negociación deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de permanencia de los valores negociables antes referido.

En cuanto a las transferencias receptoras, la Resolución General 871/2020 estableció que los valores negociables acreditados en el agente depositario central de valores negociables, provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera hasta tanto hayan transcurrido tres (3) días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local. En el caso que dichos valores negociables sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción local, el plazo mínimo de tenencia será de un (1) día hábil a computarse de igual forma.

Por otra parte, se estableció que en las operaciones, del segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo, de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina bajo ley local, por parte de las subcuentas alcanzadas por lo dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI y que asimismo revistan el carácter de Inversores Calificados, se deberá observar:

(i) Para el conjunto de esos valores negociables, la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en pesos no podrá ser superior a la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en dicha moneda, en la misma jornada de

concertación de operaciones y por cada subcuenta comitente;

(ii) Para el conjunto de esos valores negociables, la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local no podrá ser superior a la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en dichas moneda y jurisdicción, en la misma jornada de concertación de operaciones y por cada subcuenta comitente; y (iii) Para el conjunto de esos valores negociables, la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera no podrá ser superior a la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en dichas moneda y jurisdicción, en la misma jornada de concertación de operaciones y por cada subcuenta comitente.

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

Regímenes Informativos del BCRA

Anticipo de operaciones cambiarias

Las entidades autorizadas a operar en cambios deberán remitir al BCRA, al cierre de cada jornada y con una antelación de 2 días hábiles, la información sobre las operaciones de egresos que impliquen un acceso al mercado de cambios por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US\$ 50.000 (cincuenta mil dólares estadounidenses).

En este sentido, los clientes de las entidades autorizadas deberán informar a las mismas con la antelación necesaria para que dichas entidades puedan dar cumplimiento al presente régimen informativo y, de esta manera, en la medida que simultáneamente se cumplan los restantes requisitos establecidos por las Normas Cambiarias, dar curso a las operaciones de cambio.

Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes

El punto 3.16.5 del T.O. Exterior y Cambios por la que resolvió establecer el “Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes”. Los exportadores e importadores que, por su grado de significatividad en función de los volúmenes operados, en sus actividades de exportación y/o de importación de bienes, sean declarados sujetos obligados, deben registrarse antes del 30 de abril de 2021.

A partir del 1 de mayo de 2021, las entidades deberán contar con la conformidad previa del BCRA para dar curso a aquellas operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes o arbitrajes de los sujetos obligados a cumplir el “Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes” cuyo trámite conste como “No inscripto”.

Con fecha 29 de abril de 2021, el BCRA a través de la Comunicación “A” 7273, prorrogó (i) hasta el 31 de mayo de 2021, el vencimiento del plazo para que los exportadores e importadores obligados cumplieren el “Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes” establecido por la Comunicación “A” 7200 del BCRA (el “**Registro de Información Cambiaria**”); y (ii) hasta el 1° de junio de 2021, la fecha a partir de la cual las entidades financieras deberán contar con la conformidad previa del BCRA para dar curso operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios a ser realizadas por exportadores e importadores obligados cuyo trámite de cumplimiento con el Registro de Información Cambiaria conste como “No Inscripto”.

Régimen Penal Cambiario

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encuentran alcanzadas por el régimen penal cambiario previsto en la Ley N° 19.359 y sus modificatorias.

Para mayor información sobre el régimen de controles de cambio se sugiere a los inversores ver la sección “*Información Adicional – c) Controles de Cambio*” del Prospecto y consultar con sus asesores legales y leer en forma completa y exhaustiva las normas cambiarias aplicables, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (www.economia.gob.ar) o el del BCRA (www.bcra.gob.ar), según corresponda.

Otras normas complementarias

Desde el establecimiento por parte del BCRA de las Normas Cambiarias, la CNV implementó una serie de medidas complementarias a lo dispuesto por el BCRA a fin de evitar la compra venta simultánea de valores negociables tendientes a eludir las restricciones al acceso al mercado local de cambios para la compra de moneda extranjera.

Con fecha 15 de noviembre de 2021, la CNV emitió la Resolución General N° 911/2021 (la “Resolución 911”), a través de la cual incorporó mayores restricciones a las previstas en la Resolución General N° 907/2021 (la “Resolución 907”), orientadas

a disminuir el volumen de demanda de moneda extranjera en jurisdicción local sobre valores negociables nominados en dólares estadounidenses y emitidos bajo ley local.

En este sentido, a través de la Resolución 911, la CNV estableció que en las operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija, nominados y pagaderos en dólares estadounidenses, emitidos por la República Argentina bajo ley local, y para el conjunto de todas las subcuentas comitentes y de dichos valores negociables, al cierre de cada semana del calendario se deberá observar que el total de ventas con liquidación en moneda extranjera no podrá ser superior a 50.000 nominales. Este límite opera para cada subcuenta comitente como para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuere titular o cotitular un mismo sujeto y para el conjunto de las operaciones con liquidación en moneda extranjera. Los artículos 6° y 6° Bis del Capítulo V del Título XVIII “Disposiciones Transitorias” de las Normas de la CNV, modificados por la Resolución 911, fueron dejados sin efectos por la Resolución General 923/2022 emitida el 3 de marzo de 2022 por la CNV.

En este sentido, la CNV a través de las Resoluciones Generales N° 895/2021 y 923/2022, estableció plazos mínimos de permanencia (*parking*) para la venta y liquidación de valores negociables que se describen a continuación:

- (i) para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y jurisdicción extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres días hábiles, contados a partir de su acreditación en el agente depositario. Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera;
- (ii) para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y jurisdicción local debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de un día hábil, contados a partir de su acreditación en el agente depositario. Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera;
- (iii) para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres días hábiles, contados a partir de su acreditación en el agente depositario, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o certificados de depósitos argentinos (CEDEARs) con negociación en mercados regulador por la CNV;

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

A su vez, la CNV estableció para transferencias receptoras que los valores negociables acreditados en el agente depositario central de valores negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y jurisdicción extranjera hasta tanto hayan transcurrido tres días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local. En el caso que dichos valores negociables sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y jurisdicción local, el plazo mínimo de tenencia será de un día hábil desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local.

d) Carga tributaria.

El siguiente es un resumen general de ciertas cuestiones sobre el régimen impositivo argentino como resultado de la tenencia y disposición de obligaciones negociables. Dicho resumen no es un análisis completo ni una enumeración de la totalidad de las regulaciones, cuestiones o consecuencias fiscales posibles que puedan resultar de interés para un tenedor de obligaciones negociables y se realiza a título meramente informativo. Si bien se entiende que el presente resumen es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones vigentes a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o autoridades impositivas estarán de acuerdo con la presente interpretación o que no ocurrirán cambios en dicha legislación. Este resumen está basado en las leyes impositivas de la República Argentina según se hallan en vigencia a la fecha de este Prospecto, y está sujeto a cualquier modificación en las leyes de la República Argentina que pueda entrar en vigencia después de dicha fecha. Se aconseja a los compradores potenciales de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias derivadas de una inversión en las Obligaciones Negociables conforme a las leyes impositivas de su país de residencia (incluyendo la República Argentina), entre ellas, sin carácter taxativo, las consecuencias derivadas del cobro de intereses y la venta, rescate o cualquier forma de enajenación de las Obligaciones Negociables.

Impuesto a las ganancias.

(i) Intereses

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

Mediante el artículo 33 de la Ley N° 27.541 se dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526 y

excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste. Asimismo, a efectos de esta exención se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables (como son las Obligaciones Negociables) que cumplan los requisitos estipulados en el artículo 36 de la ley referida (las “Condiciones del Artículo 36”).

Las Condiciones del Artículo 36 son las siguientes:

- (a) las obligaciones negociables deben colocarse por medio de una oferta pública autorizada por la CNV.
- (b) los fondos obtenidos de la emisión de dichas obligaciones negociables deben ser aplicados a (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital ubicados en Argentina, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (iii) integración de capital de trabajo a ser utilizado en Argentina o refinanciación de pasivos, (iv) aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas, adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente para los fines especificados en los apartados (i), (ii) o (iii) anteriores, o (v) al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán dar alguno de los destinos a que se refieren los puntos anteriores de este párrafo conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el BCRA (en este supuesto será el Banco quien deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV); y
- (c) la emisora debe acreditar ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones determinados por ésta, que los fondos obtenidos de la emisión fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

De acuerdo con el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, si la emisora no cumpliera con las Condiciones del Artículo 36, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder por la aplicación de la Ley N° 11.683, decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables y, por ende, la responsabilidad del pago de los impuestos de los cuales hubieran estado exentos los tenedores de las Obligaciones Negociables recaerá en la emisora. En tal sentido, la emisora deberá tributar en concepto de Impuesto a las Ganancias la tasa máxima establecida (actualmente es del 35%) con carácter de pago único y definitivo. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General (AFIP) N° 1516/2003, modificada por la Resolución General (AFIP) N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplida alguna de las Condiciones del Artículo 36.

Cabe aclarar que adicionalmente al restablecimiento del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) no resultará de aplicación para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (ello conforme al nuevo texto del inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) sancionado por el artículo 33 de la Ley N° 27.541). Al respecto señalamos que el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el futuro por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto.

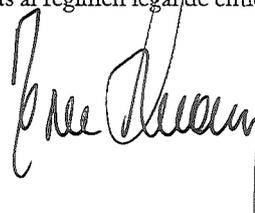
Por otra parte, el artículo 32 de la Ley N° 27.541 ha derogado el artículo 95 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) así como el artículo 96 de la misma norma, en ambos casos a partir del período fiscal 2020, por lo que a partir de dicho momento queda sin efecto el denominado “impuesto cedular” en cuanto se refiere al rendimiento producto de las colocaciones de capital en obligaciones negociables emitidas en la Argentina, entre otros activos, ello sin perjuicio de la exención y la opción referidas en los párrafos anteriores.

Beneficiarios del Exterior

Los intereses de las Obligaciones Negociables que obtienen los sujetos comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina (los “Beneficiarios del Exterior”) se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. en 2019) en la medida en que: (i) se cumplan las Condiciones del Artículo 36, y (ii) los Beneficiarios del Exterior de que se trate no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni la del artículo 106 de la Ley N° 11.683 que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Adicionalmente, y conforme lo enunciáramos más arriba, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades



financieras normado por la Ley N° 21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste. Asimismo, a efectos de esta exención se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, aclarando la norma que cuando se trate de Beneficiarios del Exterior no resultarán de aplicación las restricciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Entidades Argentinas

Se encuentra gravada por el Impuesto a las Ganancias la renta de intereses provenientes de las Obligaciones Negociables que obtengan los sujetos mencionados en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las sociedades anónimas -incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país en cuanto no corresponda por la Ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N° 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley 24.083, las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares del comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias, y demás sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (las "Entidades Argentinas")) tenedores de las Obligaciones Negociables.

Recientemente el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 27.630, que modificó las alícuotas del Impuesto a las Ganancias para las Entidades Argentinas para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021. Así, las Entidades Argentinas tributarán en los ejercicios fiscales iniciados durante 2022 según el siguiente esquema: (i) ganancia neta imponible acumulada hasta \$7.604.948,57, aplicará la alícuota del 25%; (ii) ganancia neta imponible acumulada superior a \$7.604.948,57 hasta \$76.049.485,68, se abonará \$1.901.237,14 más 30% sobre el excedente de \$7.604.948,57; y (iii) ganancia neta imponible acumulada superior a \$76.049.485,68, se abonará \$22.434.592,28 más 35% sobre el excedente de \$76.049.485,68.

(ii) Ganancias de capital

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

El artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N°21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste. Asimismo, a efectos de esta exención se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N°23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, sin que resulte de aplicación la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país (siempre que no estuvieran comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del artículo 53 de la Ley del Impuesto a las Ganancias) de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la ley del gravamen (por lo que el beneficio comprendería a las obligaciones negociables), ello en la medida en que coticen en bolsa o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Beneficiarios del Exterior

Las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta, o disposición de las Obligaciones Negociables, que fueran obtenidas por los Beneficiarios del Exterior, se encuentran exentas del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), en la medida en que se trate de obligaciones negociables que cumplan con las Condiciones del Artículo 36 y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) que exime a los Beneficiarios del Exterior de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso referido, ello en la medida en que los beneficiarios de que se trata no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

A efectos de las exenciones detalladas en los párrafos precedentes, no regirá lo dispuesto en los artículos 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) y 106 de la Ley de Procedimiento Tributario N° 11.683, que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Adicionalmente, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), por lo que conforme al texto actualmente vigente la exención contenida en dicha norma alcanza a los intereses originados por depósitos efectuados en caja de ahorro, cuentas especiales de ahorro, a plazo fijo en moneda nacional y los depósitos de terceros u otras formas de captación de fondos del público conforme lo determine el BCRA, siempre que los mismos sean realizados en instituciones sujetas al régimen legal de entidades financieras normado por la Ley N° 21.526 y excluyendo a los intereses provenientes de depósitos con cláusula de ajuste. Asimismo, a efectos de esta exención se ha restablecido la vigencia -entre otras normas- del punto 3 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte exime del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables que cumplan las Condiciones del Artículo 36, aclarando la norma que cuando se trate de beneficiarios del exterior no resultarán de aplicación las restricciones contenidas en el artículo 28 de la LIG (t.o. 2019) ni en el artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998), que restringen la aplicación de exenciones cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Entidades Argentinas

Las Entidades Argentinas están sujetas al Impuesto a las Ganancias por los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables.

Recientemente el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 27.630, que modificó las alícuotas del Impuesto a las Ganancias para las Entidades Argentinas para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021. Así, las Entidades Argentinas tributarán en los ejercicios fiscales iniciados durante 2022 según el siguiente esquema: (i) ganancia neta imponible acumulada hasta \$7.604.948,57, aplicará la alícuota del 25%; (ii) ganancia neta imponible acumulada superior a \$7.604.948,57 hasta \$76.049.485,68, se abonará \$1.901.237,14 más 30% sobre el excedente de \$7.604.948,57; y (iii) ganancia neta imponible acumulada superior a \$76.049.485,68, se abonará \$22.434.592,28 más 35% sobre el excedente de \$76.049.485,68.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. La Ley de Impuesto a las Ganancias considera como de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

Impuesto al valor Agregado

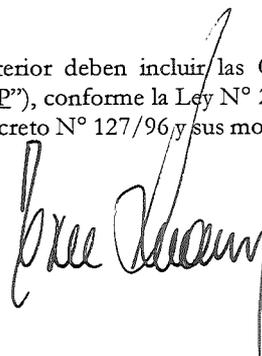
El pago de intereses de las Obligaciones Negociables estará exento del Impuesto al Valor Agregado en la medida en que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV.

Además, de acuerdo con el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables quedan exentos del Impuesto al Valor Agregado las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de las obligaciones negociables y sus garantías en la medida que se cumplan los requisitos y condiciones previstos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

De conformidad con la ley de impuesto al valor agregado, la transferencia de Obligaciones Negociables no se encuentra sujeta a este impuesto, aún si no se cumplieran las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina y en el exterior deben incluir las Obligaciones Negociables, a los efectos de determinar el Impuesto sobre los Bienes Personales ("IBP"), conforme la Ley N° 23.966, parte pertinente, y sus modificaciones ("Ley del IBP") y su reglamentación provista por el Decreto N° 127/96 y sus modificaciones.



Este impuesto se aplica sobre el valor de listado, en el caso de títulos valores que son listados en mercados autorizados, o sobre el costo de adquisición más los intereses y diferencias de cambio que se hubieran devengado, en el caso de títulos valores que no son listados en mercados autorizados, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

Por medio de la Ley N° 27.667, promulgada por el Decreto N° 904/2021, se introdujeron ciertas modificaciones a la ley que rige el gravamen y que surtirán efecto desde el periodo fiscal 2021, en función de las cuales, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, el impuesto grava a todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto exceda de \$ 6.000.000 (o \$ 30.000.000 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación). Sobre el excedente de dicho monto el impuesto se determina atendiendo a la siguiente escala y alícuotas:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	a \$			
0	3.000.000 inclusive	0	0,50%	0
3.000.000	6.500.000 inclusive	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.000	18.000.000 inclusive	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.000	100.000.000 inclusive	156.250	1,25%	18.000.000
100.000.000	300.000.000 inclusive	1.181.250	1,50%	100.000.000
300.000.000	En adelante	4.181.250	1,75%	300.000.000

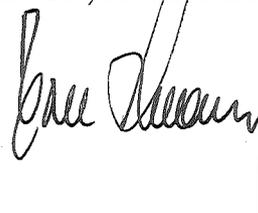
Además se establecen las siguientes alícuotas diferenciales por el valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país:

Valor total de los bienes del país y del exterior		Pagarán el %
Más de \$	a \$	
0	3.000.000, inclusive	0,70%
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20%
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80%
18.000.000	En adelante	2,25%

El impuesto se aplica sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables (en el caso de títulos valores con cotización) o sobre el costo de adquisición incrementado, de corresponder, en el importe de intereses, actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieran devengado (en el caso de títulos valores sin cotización), en ambos casos al 31 de diciembre de cada año calendario. A su vez, respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el extranjero el referido impuesto debe ser pagado por la persona residente en la Argentina que tenga el dominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de los valores, que deberá aplicar la alícuota del 0,50%.

Si bien los títulos valores cuya titularidad directa corresponda a personas humanas residentes en el exterior y a sucesiones situadas fuera de Argentina respecto de los cuales no exista un sujeto en Argentina que tenga la disposición, tenencia, custodia o depósito se encontrarían, técnicamente, sujetos al pago del IBP, la Ley de IBP no establece método o procedimiento alguno para su cobro.

La Ley del IBP presume, sin admitir prueba en contrario, que las obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables pertenecen a personas humanas o sucesiones indivisas de Argentina y que son, por lo tanto, pasibles del IBP cuando pertenecen a sociedades, cualquier otro tipo de persona jurídica, sociedades, establecimientos permanentes, sucesiones o empresas (i) domiciliados, radicados o ubicados en el exterior en países que no apliquen regímenes de nominatividad de los títulos valores privados y (ii) que, en virtud de su naturaleza jurídica o de su estatuto (a) se dediquen como actividad principal a efectuar inversiones fuera de su país de constitución y/o (b) no se encuentren autorizados a desarrollar ciertas actividades en su propio país o a efectuar ciertas inversiones permitidas conforme a las leyes vigentes en dicho país. En estos casos, la ley obliga al emisor privado argentino (el "Sujeto Pasivo Sustituto") a abonar el IBP. El Decreto



Nº 127/1996, la Ley de IBP y la Resolución General (AFIP) Nº 2151/2006 establecen que el Sujeto Pasivo Sustituto y, por lo tanto, la parte obligada a pagar el impuesto será la entidad emisora de las Obligaciones Negociables. Asimismo, el IBP autoriza al Sujeto Pasivo Sustituto a recuperar el monto abonado, sin límite alguno, por medio de una retención o de la ejecución de los bienes que dieron lugar al pago.

La presunción legal precedente no resulta aplicable cuando los titulares directos de dichos bienes sean personas jurídicas extranjeras que constituyan: (i) compañías de seguros; (ii) fondos abiertos de inversión; (iii) fondos de pensión; y/o (iv) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea.

No obstante, el Decreto Nº 812/1996 establece que la referida presunción legal no será aplicable a acciones y títulos privados representativos de deuda cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas de valores de Argentina o del exterior (tales como las Obligaciones Negociables). A los efectos de garantizar que esta presunción legal no se aplique y, por consiguiente, que el emisor privado argentino no sea responsable como Sujeto Pasivo Sustituto con respecto a las obligaciones negociables, el emisor debe conservar una copia debidamente legalizada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o los títulos privados representativos de deuda y pruebas que verifiquen que dicho certificado o autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año durante el cual ocurrió el hecho imponible, según lo establecido en la Resolución General Nº 2151/2006 de la AFIP.

Recientemente, mediante la Ley 27.638 se dispuso la exención de las obligaciones negociables emitidas en moneda nacional que cumplan con las Condiciones del Artículo 36.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias

La Ley Nº 25.413 (y sus modificaciones) estableció un impuesto sobre los créditos y débitos efectuados en cuentas, de cualquier naturaleza, abiertas en las entidades regidas por la LEF, salvo aquéllas específicamente excluidas por la ley y sus reglamentaciones.

La alícuota general del impuesto es del 0,6% aplicable sobre cada débito y cada crédito, aunque existen tasas reducidas del 0,075% así como tasas incrementadas del 1,2%.

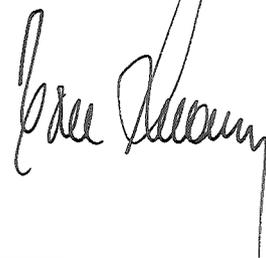
En general las entidades financieras intervinientes actúan como agentes de percepción y liquidación del gravamen. En caso de que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontraría gravado con este impuesto, a la alícuota general del 0,6% por cada débito o crédito.

De acuerdo al Decreto Nº 380/01 y sus modificatorias y complementarias, también serán considerados como hechos imponibles de este impuesto: (i) ciertas operaciones en las que no se utilicen cuentas abiertas en entidades financieras, efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, efectúen por cuenta propia o por cuenta y a nombre de terceros, cualesquiera sean los mecanismos utilizados para llevarlos a cabo, las denominaciones que se les otorguen y su instrumentación jurídica. En la Resolución Nº 2111/06 la AFIP aclaró que los movimientos o entregas de fondos referidos, son aquellos efectuados a través de sistemas de pago organizados –existentes o no a la vigencia de este impuesto– que reemplacen el uso de la cuenta bancaria, efectuados por cuenta propia o ajena, en el ejercicio de actividades económicas.

El Artículo 10 del Decreto Nº 380/2001 establece que estarán exentos del impuesto, entre otras operaciones, los débitos y créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma exclusiva para las operaciones inherentes a la actividad específica y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

También se encuentran exentos del impuesto, los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación “A” 3250 del Banco Central) cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país (véase Artículo 10, inciso (s) del anexo al Decreto Nº 380/2001).

Al respecto, téngase en cuenta que, mediante la Ley 27.432, el Poder Legislativo nacional autorizó al Poder Ejecutivo nacional a reducir hasta un 20% por año a partir de 2018, el porcentaje del impuesto que a la fecha de entrada en vigencia de la mentada ley no resulte computable como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias; pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el CID como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.



Así, mediante el Decreto N°409/2018 (B.O. 07/05/ 2018) se estableció que el 33% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota del 0,6% y el 33% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota del 1,2% podrán computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Estas modificaciones surten efecto para los anticipos y saldos de declaración jurada de los períodos que se inicien a partir del 1° de enero de 2018, por los créditos de impuestos originados en los hechos imponibles que se perfeccionen desde esa fecha.

El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser transferido, hasta su agotamiento, a otros períodos económicos de los citados impuestos.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos es un impuesto local, que se aplica sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de cualquier actividad desarrollada en el ámbito de una jurisdicción provincial y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La base del impuesto es el monto de los ingresos brutos generados como consecuencia del desarrollo de una actividad comercial en forma habitual llevada a cabo en cada jurisdicción.

Los inversores que en forma regular realicen actividades, o que se presuma que desarrollan, dichas actividades en cualquier jurisdicción en la cual obtengan sus ingresos por los intereses originados en la tenencia de obligaciones negociables, o por su venta o transferencia, podrían resultar gravados con este impuesto a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia de la Argentina salvo que proceda la aplicación de alguna exención.

Los intereses de Obligaciones Negociables se encuentran usualmente exentos del tributo siempre que la exención en el impuesto a las ganancias resulte procedente.

Los ingresos resultantes de cualquier operación relacionada con Obligaciones Negociables, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables, están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en las jurisdicciones de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires.

El Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que se encuentran exentos del impuesto los ingresos brutos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, mientras le sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

De la misma manera, el Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad a lo dispuesto por las Leyes 23.576 y 23.962 y sus modificatorias, la percepción de intereses y actualización devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, se encuentra exento del impuesto, mientras le sea de aplicación la exención respecto del impuesto a las ganancias.

Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un gravamen de carácter local que, en general, grava la instrumentación de actos de carácter oneroso que se celebren en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o en una provincia de la Argentina o que produzcan efectos en ellas.

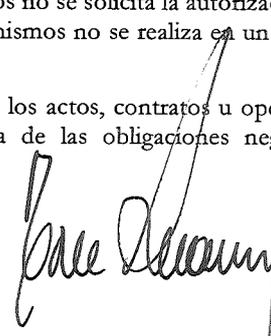
En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires se encuentran exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme al régimen de las leyes N° 23.576 y N° 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Asimismo, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires exime del gravamen a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV a hacer oferta pública de dichos valores. Esta exención ampara a los instrumentos, actos, contratos, operaciones y a las garantías vinculadas con dichas emisiones, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV, como es el caso de las Obligaciones Negociables, también gozarán de la exención.

Las últimas dos exenciones expuestas quedarán sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

En cuanto a la Provincia de Córdoba, el Código Tributario establece una exención para los actos, contratos u operaciones instrumentados relacionados con la emisión, suscripción, colocación o transferencia de las obligaciones negociables



establecidas por la ley 23962. Esta exención alcanza además a todo tipo de garantías personales o reales, constituidas a favor de los inversores o de terceros que garanticen la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma.

Asimismo, están exentos los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incrementos de capital social, emisión de títulos valores representativos de deudas de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la ley 17811, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la Comisión Nacional de Valores a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta excepción ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculados con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquéllos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos, con la condición prevista en el presente inciso, como así también los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores y las garantías que se originen.

Los hechos imponibles calificados originalmente de exentos de acuerdo con el párrafo precedente, como consecuencia de su vinculación con futuras emisiones de títulos valores comprendidos en el mismo, estarán gravados con el impuesto si en un plazo de 90 días corridos no se solicita autorización por la oferta pública de dichos títulos valores y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

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.

Otros impuestos

A nivel federal, no se grava con impuestos la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de Obligaciones Negociables siempre que las mismas se efectúen en mercados abiertos y/o bursátiles.

A nivel provincial, la única jurisdicción que tiene actualmente implementado el Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes es la Provincia de Buenos Aires (mediante la Ley 14.044, a partir del 1° de enero de 2011). Son contribuyentes las personas humanas y jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes en tanto se domicilien o residan en la respectiva provincia, independientemente del lugar donde estén situados los bienes. Las alícuotas aplicables varían entre el 1,6026% y 9,5131%, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 58 de la Ley 15.311 (Ley Impositiva 2022), atendiendo al grado de parentesco y el monto de la base imponible. Las Obligaciones Negociables, en tanto queden involucrados en una transmisión gratuita de bienes, podrían quedar afectados por estos gravámenes en las jurisdicciones señaladas.

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

Tasas de Justicia

En el supuesto de que sea necesario interponer acciones judiciales en relación con las Obligaciones Negociables en la Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente correspondiente al 3%) sobre el monto del reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación

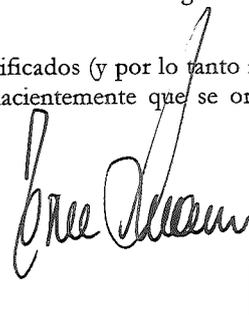
De acuerdo con la presunción legal establecida en el artículo 18.2 de la Ley N° 11.683 y sus modificatorias, los ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación o no cooperantes se considerarán como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza o tipo de operación de que se trate. Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- (i) Se determinará un impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- (ii) También se determinará el impuesto al valor agregado a una alícuota del 21% sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

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

- (i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación/no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación/no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación/no cooperante.
- (ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina, pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

No obstante, lo señalado, la norma legal prevé que la AFIP podrá considerar como justificados (y por lo tanto no sujetos a esta presunción) a aquellos ingresos de fondos respecto de los cuales se pruebe fehacientemente que se originaron en



actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

En virtud de lo expuesto, las Obligaciones Negociables no podrán (i) ser adquiridas originalmente por una persona domiciliada o constituida en una jurisdicción de baja o nula tributación o no cooperante, ni (ii) ser adquiridos originalmente por una persona a través de una cuenta bancaria abierta en una jurisdicción de baja o nula tributación o no cooperante.

Conforme el artículo 82 de la Ley N° 27.430 de Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

Por su parte, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, el artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido establecido en el artículo 24 del Decreto N° 862/2019 (B.O. 09/12/2019), reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019).

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define en su artículo 20 (t.o. 2019) 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 mínima contemplada en el inciso a) del artículo 73 de esa ley (que es del 25%). El artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

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

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

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

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

Convenios para Evitar la Doble Imposición

En caso de resultar aplicable algún tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo aplicable podría no coincidir, total o parcialmente, con el descripto en el presente.

Argentina cuenta con convenios para evitar la doble imposición internacional vigentes con varios países, a saber, Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Reino Unido, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Qatar, Rusia, Suecia y Suiza. Los convenios firmados con Austria, China, Japón, Luxemburgo y Turquía no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto por estar aún pendiente el cumplimiento de los requisitos previstos en las respectivas legislaciones internas.

No existe a la fecha un convenio para evitar la doble imposición vigente en materia de Impuesto a las Ganancias y/o al patrimonio entre la Argentina y los Estados Unidos de Norteamérica.

Oferta Pública y Exención Impositiva

A través de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, y sus modificatorias, como la Resolución de la CNV N° 662/2016 y N° 841/2020 se precisaron entre otras cuestiones los siguientes aspectos:

Los valores negociables cuya colocación esté también prevista en otro país se considerarán colocados por oferta pública, no obstante, lo establecido por las leyes o reglamentaciones de los respectivos países y aun cuando la oferta sea sólo para inversores calificados, cuando dicha colocación se realice dando cumplimiento a las disposiciones de las Normas de la CNV.

Si la oferta es efectuada en los términos de la Ley N° 26.831 se considerará pública, sin perjuicio de la denominación y/o calificación otorgada por la legislación extranjera.

Para que exista “colocación por oferta pública” es necesario demostrar “efectivos esfuerzos de colocación”, en los términos del artículo 82 de la Ley de Mercado de Capitales. Es decir, no es suficiente la sola existencia de la autorización de la CNV, pero tampoco es necesario alcanzar un resultado determinado, tal como un criterio de dispersión mínima de inversores. En suma, la “colocación por oferta pública” resultaría una obligación de medio, pero no de resultado.

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

La oferta puede ser dirigida “al público en general o a un grupo determinado de inversores”, y 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 por los medios previstos en la Ley de Mercado de Capitales y Normas de la CNV.

En tal sentido, a los efectos de acreditar los esfuerzos de colocación, dentro de los cinco (5) días hábiles de efectuada la colocación, deberá presentarse copia del contrato de colocación, debidamente firmado, y de corresponder, con la traducción y legalización pertinente. La documentación que acredite los esfuerzos de colocación, así como su adjudicación y el proceso de colocación, deberá mantenerse a disposición de la CNV para el caso que sea requerida. Asimismo, dentro de los quince (15) días hábiles de efectuada la colocación, el agente colocador deberá acreditar a la entidad emisora los esfuerzos para la colocación primaria de los valores negociables a través de los mecanismos dispuestos en las Normas de la CNV.

La normativa CNV establece adicionalmente que la celebración de un contrato de colocación (underwriting) resulta válida a los fines de considerar cumplimentado el requisito de oferta pública, si el agente colocador realizó los esfuerzos de colocación conforme lo indicado en dicha normativa.

En los casos de refinanciación de deudas empresarias, se considera cumplimentado el requisito de oferta pública cuando los suscriptores de la nueva emisión revistan el carácter de tenedores de las obligaciones negociables objeto de canje.

La utilización de los fondos provenientes de una emisión de obligaciones negociables para refinanciar pasivos incluyendo los denominados “préstamos puente” es admitida expresamente.

Los títulos cuenten con listado en mercados autorizados a los efectos de su consideración como colocados por oferta pública (aunque en los considerandos se aclara que el listado en un mercado autorizado coadyuva a valorar la voluntad de ofertar públicamente).

En los casos de canjes de obligaciones negociables por obligaciones negociables en el marco de refinanciación de deudas los beneficios de las obligaciones negociables originariamente colocadas por oferta pública se extienden a las nuevas obligaciones negociables ofrecidas en canje, en la medida que los suscriptores de éstas han sido tenedores de aquellas.

El Emisor hará sus mejores esfuerzos para que los Títulos Valores sean susceptibles de contar con los beneficios impositivos.

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 DEBERÁN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE SE REFIERE A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN ESPECÍFICA.

e) Declaración por parte de Expertos

No existen expertos o asesores que hayan sido designados sobre una base contingente, posean acciones, o tengan un interés económico importante, directo o indirecto, en la Sociedad.

f) Documentos a Disposición.

El presente Prospecto, incluyendo los estados contables, se encuentra a disposición de los interesados en la sede social de la Sociedad y de los Agentes Colocadores. Asimismo, el Prospecto definitivo y los estados contables referidos estarán disponibles en la página web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv) en el ítem: “Información Financiera”, y en los sistemas de información dispuestos por los mercados autorizados en que vayan a listarse y/o negociarse las Obligaciones Negociables.

Emisor

GRUPO
DISAL

Bv. Rivadavia 3132 - Los Boulevares - Córdoba - Provincia de Córdoba
República Argentina.
Tel. Fax: +54 0351 475-1000
www.grupodisal.com.ar

Asesores Legales de la Transacción



TCA Tanoira Cassagne
Juana Manso 205, 7mo. Piso,
Puerto Madero (C1107CBE)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina
Tel/Fax: (5411) 5272-5300
www.tanoiracassagne.com



Juan Pablo Torre

20-26313162-3

Disal SA