

ACTUALIZACIÓN DE PROSPECTO



MSU S.A.

**PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES POR HASTA
V/N U\$S 50.000.000
O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS**

El presente prospecto corresponde al programa global de obligaciones negociables (el “Prospecto” y el “Programa” respectivamente) de MSU S.A. (la “Sociedad”, la “Emisora” o “MSU”, en forma indistinta) en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley Nº 23.576 de Obligaciones Negociables, y su modificatoria Ley Nº 23.962 (la “Ley de Obligaciones Negociables” o “LON”, en forma indistinta) y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, con garantía flotante, especial o común, subordinadas o no (las “Obligaciones Negociables” o las “ONs” en forma indistinta), y con los plazos y tasas de interés que en cada caso se acuerde en el respectivo suplemento de precio del Prospecto (el “Suplemento”). El monto de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder el importe máximo revolvente de valor nominal Dólares Estadounidenses cincuenta millones (V/N U\$S 50.000.000), o su equivalente en otras monedas, pudiendo las mismas estar denominadas en Dólares Estadounidenses o en cualquier otra moneda.

Cada emisión de las Obligaciones Negociables consistirá en una serie que, a su vez, podrán ser emitidas en diferentes clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las ONs de las distintas clases. Las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos.

La Sociedad ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. En caso que la Sociedad opte por calificar una o más series y/o clases de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en el Suplemento correspondiente.

Antes de tomar la decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en “Información Clave de la Emisora-Factores de Riesgo” del Prospecto y en el respectivo Suplemento.

Oferta pública autorizada por Resolución Nº 17.091 del 23 de mayo de 2013 y prórroga del plazo del programa autorizada por Resolución Nº 19.554 de fecha 14 de junio de 2018 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”). Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información suministrada en el presente Prospecto (incluyendo la información contable, financiera y económica) es de exclusiva responsabilidad del directorio de la Sociedad y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los Auditores, en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley Nº 26.831. El directorio 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 información significativa que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas legales vigentes en la República Argentina; y que la emisora, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que poseen como mínimo el veinte (20) por ciento de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Podrán obtenerse copias del presente en la sede social de la Sociedad sita en Cerrito 1266, Piso 11, Oficina 46/47, en el horario de 10 a 15. Asimismo, estará disponible en la Autopista de Información Financiera ("AIF") en el sitio web de la CNV (www.cnv.gov.ar), en la página web del mercado en el cual se listarán y negociarán las Obligaciones Negociables como así también en la página web de la Emisora (www.msu.com.ar). Por último, se publicará una versión resumida del Prospecto en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA"), actuando ésta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. ("BYMA") a favor de aquella conforme Resolución Nº 18.629 de la CNV.

La fecha del presente Prospecto es 21 de dicimebre de 2020.

AVISOS IMPORTANTES

EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE INFORMACIÓN RELATIVA A LAS OPERACIONES Y NEGOCIOS DE MSU S.A. LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN ESTE DOCUMENTO HA SIDO OBTENIDA DE LA SOCIEDAD Y DE OTRAS FUENTES QUE SE INDICAN EN LOS MISMOS. AL TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN, LOS EVENTUALES INVERSORES DEBEN FUNDARSE EN SU PROPIO EXAMEN DE LA SOCIEDAD Y EN LOS TÉRMINOS DE LA OFERTA, INCLUYENDO LOS MÉRITOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. LA SOCIEDAD MANIFIESTA QUE LA INFORMACIÓN RELATIVA A SU SITUACIÓN ECONÓMICA Y FINANCIERA ACTUAL REFLEJA, EN TODOS SUS ASPECTOS MATERIALES, EN FORMA RAZONABLE DICHA SITUACIÓN A LA FECHA DEL PRESENTE. LA INFORMACIÓN PROVISTA EN ESTE PROSPECTO RELATIVA A LA REPÚBLICA ARGENTINA Y SU ECONOMÍA SE BASA EN INFORMACIÓN DE DOMINIO PÚBLICO Y LA SOCIEDAD NO REALIZA NINGUNA MANIFESTACIÓN O REPRESENTACIÓN EN TAL SENTIDO.

EL PRESENTE PROSPECTO DEL PROGRAMA Y LOS RESPECTIVOS SUPLEMENTOS PODRÁN CONTENER CIERTAS DECLARACIONES Y/O AFIRMACIONES RELACIONADAS CON HECHOS FUTUROS ("DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO"). DICHAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO SE REALIZAN EN BASE A SUPUESTOS Y/O PRESUNCIONES QUE A LA FECHA EN QUE LAS MISMAS SON REALIZADAS SON RAZONABLES Y PROBABLES DE ACUERDO A CRITERIOS NORMALES QUE LA SOCIEDAD TIENE EN EL CURSO ORDINARIO DE SUS NEGOCIOS. DICHAS DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO NO DEBEN INTERPRETARSE COMO UNA GARANTÍA SOBRE LA OCURRENCIA DE TALES HECHOS NI IMPORTAN UN ASEVERACIÓN DE CERTEZA RESPECTO DEL FUTURO, Y EN CONSECUENCIA, LA SOCIEDAD NO SERÁ RESPONSABLE SI LOS EVENTOS FUTUROS RESULTAN DISTINTOS A LAS PROYECCIONES REALIZADAS POR LA SOCIEDAD.

LOS DIRECTORES Y SÍNDICOS DE LA EMISORA SON ILIMITADA Y SOLIDARIAMENTE RESPONSABLES POR LOS PERJUICIOS QUE LA VIOLACIÓN DE LAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES PRODUZCA A LOS OBLIGACIONISTAS, ELLO ATENTO LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 34 DE DICHA LEY.

DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO EN LA LEY N° 26.831 DE MERCADO DE CAPITALES (LA "LEY DE MERCADO DE CAPITALES"), ART. 119, LOS EMISORES DE VALORES NEGOCIABLES, JUNTAMENTE CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y FISCALIZACIÓN, ESTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA, Y EN SU CASO LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES NEGOCIABLES, SERÁN RESPONSABLES DE TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN LOS PROSPECTOS POR ELLOS REGISTRADOS ANTE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES.

ASIMISMO, EL ART. 120 DE LA MISMA LEY PREVE QUE LAS ENTIDADES Y AGENTES INTERMEDIARIOS EN EL MERCADO QUE PARTICIPEN COMO ORGANIZADORES O COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES DEBERÁN REVISAR DILIGENTEMENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LOS PROSPECTOS DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

ÍNDICE

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES	5
I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ORGANO DE FISCALIZACIÓN	8
II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA Y DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL MISMO	12
III. INFORMACION CLAVE DE LA EMISORA.....	17
IV. EL SECTOR AGRICOLA. LA AGRICULTURA EN ARGENTINA	55
V. INFORMACION SOBRE LA EMISORA	64
VI. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA	79
VII. DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS.....	86
VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	88
IX. INFORMACIÓN CONTABLE	92
X. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	97
XI. INFORMACION ADICIONAL	105
XII. LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMO TÍTULOS EJECUTIVOS. LEGITIMACION PROCESAL.....	127
XIII. APROBACIONES SOCIETARIAS. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA	128
XIV. PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO.....	129

NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

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

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

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

En caso que la Sociedad se encontrara sujeta a procesos judiciales de quiebra, concursos preventivos, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Serie y/o Clase, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras, Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la “Ley de Quiebras”), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales.

Ni este Prospecto ni los Suplementos correspondientes constituirán una oferta de venta y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en las que poseyera y/o distribuyera este Prospecto y/o los Suplementos correspondientes, y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizarán dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Emisora ni los correspondientes agentes colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.

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

La Sociedad podrá ofrecer Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa a través de uno o más colocadores que oportunamente elija (los “Colocadores”), quienes podrán comprar Obligaciones Negociables, en nombre propio, a la Sociedad para su colocación a inversores y a otros compradores a diversos precios relacionados con los precios prevalecientes en el mercado, según determine dicho Colocador en el momento de la venta o, de acordarlo, a un precio de oferta fijo. Tales Colocadores estarán indicados en el Suplemento. La Sociedad se reserva el derecho de revocar, cancelar o modificar cualquier oferta de Obligaciones Negociables contemplada en este Prospecto o en cualquier Suplemento sin más trámite.

En las ofertas públicas iniciales de las Obligaciones Negociables, los colocadores que participen en su colocación y distribución podrán (pero no estarán obligados a) realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de dichas obligaciones negociables conforme con el artículo 12 del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV que establece entre otras disposiciones que, en caso de ser efectuadas, dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones: (i) no podrán extenderse más allá de los primeros 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación

secundaria de las correspondientes obligaciones negociables en el mercado; (ii) podrán ser realizadas por agentes que hayan participado en la organización y coordinación de la colocación y distribución; (iii) podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las obligaciones negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de formación de libro o subasta o licitación pública; (iv) ninguna operación de estabilización que se realice en el período autorizado podrá efectuarse a precios superiores a aquéllos a los que se hayan negociado las obligaciones negociables en cuestión en los mercados autorizados, en operaciones entre partes no vinculadas con las actividades de organización, distribución y colocación; y (v) los agentes que realicen operaciones en los términos descritos, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

En cada Suplemento, el o los Colocadores deberán indicar si llevarán a cabo operaciones de estabilización.

CONSIDERACIONES GENERALES PARA LA INVERSIÓN

Posición en el mercado. En el presente Prospecto, la Sociedad realiza declaraciones respecto de su posición competitiva y su participación en el mercado de agronegocios argentino, así como respecto de dicho mercado. Las declaraciones se realizan sobre la base de estadísticas e información proporcionada por terceros que, a juicio de la Sociedad, son confiables. Si bien no existen motivos para suponer que dicha información o informes son inexactos en algún aspecto sustancial, la Sociedad no ha verificado en forma independiente los datos relativos a la posición competitiva de la Sociedad, su participación en, y el tamaño y crecimiento del mercado, los cuales fueron suministrados por terceros o por publicaciones específicas o generales del sector.

Redondeo. Algunas cifras que se incluyen en el presente Prospecto han sido redondeadas. En consecuencia, es probable que las cifras que figuran como totales en algunos cuadros no sean la suma aritmética de las cifras que las preceden.

Prácticas contables. Los estados financieros al 30 de junio de 2020 se refieren al octavo ejercicio económico en que la sociedad aplica las NIIF. La adopción de dichas normas, tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés) fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) y por las Normas de la Comisión Nacional del Valores (CNV). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de julio de 2012 como consecuencia de la decisión adoptada por la Asamblea de Accionistas en su reunión del 22 de febrero de 2013 de ingresar en el régimen de oferta pública.

Normativa de Comisión Nacional de Valores. La CNV, a través de las Resoluciones Generales N° 562/09 y 576/10, ha establecido la aplicación de las Resoluciones Técnicas N° 26 y 29 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, que adoptan las NIIF (IFRS por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por sus siglas en inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley de Mercado de Capitales N°26.831, ya sea por su capital o por sus obligaciones negociables, o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen.

La aplicación de tales normas resulta obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio iniciado el 1 de julio de 2012, siendo los estados financieros finalizados el 30 de junio de 2013, los primeros estados financieros anuales presentados bajo estas normas.

Los estados financieros al 30 de junio de 2020 han sido preparados de acuerdo con las NIIF. Las políticas contables están basadas en las NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC que esperamos que sean aplicables a dicha fecha.

I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ORGANO DE FISCALIZACIÓN

a. Directorio

Generalidades

De conformidad con los artículos sexto y séptimo del estatuto social de MSU, la Sociedad estará administrada por un Directorio, compuesto por el número de miembros que fije la asamblea, entre un mínimo de tres y un máximo de siete. El Directorio de MSU está actualmente compuesto por tres miembros. Las asambleas de accionistas también podrán designar la misma cantidad o una cantidad menor de directores suplentes. Los directores se desempeñarán durante tres ejercicios, pudiendo ser reelegidos indefinidamente y permanecerán en sus cargos hasta su reemplazo. No resulta necesario revestir la calidad de accionista para ocupar el cargo de director.

Una vez elegidos los directores, ellos en su primera sesión designarán un Presidente y un Vicepresidente. El directorio sesionará al menos trimestralmente con la mayoría absoluta de sus integrantes y adoptará las resoluciones por mayoría absoluta de los presentes en la reunión.

Deberes y obligaciones de los directores

En virtud de la ley No. 19.550 y sus modificatorias (la “Ley General de Sociedades”), los directores están obligados a cumplir sus funciones con la lealtad y diligencia propias de un buen hombre de negocios. Son ilimitada y solidariamente responsables ante la sociedad en la cual ejercen dichos cargos, sus accionistas y los terceros por el indebido cumplimiento de sus funciones, por infringir la ley o el estatuto de la sociedad y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave. Se considera como parte integrante del deber de lealtad de un director: (i) la prohibición de utilizar los activos de la sociedad como así también información confidencial para fines privados; (ii) la prohibición de sacar ventaja o permitir que otras partes saquen ventaja, por acción u omisión, de las oportunidades comerciales de la sociedad; y (iii) la obligación de adoptar cuidados extremos de manera que el directorio, directa o indirectamente, no actúe contra los intereses de la sociedad. El director deberá informar al directorio y a la comisión fiscalizadora de la sociedad sobre cualquier conflicto de intereses que pudiera tener en una operación propuesta, y deberá abstenerse de votar al respecto.

Conforme a la ley argentina, el Directorio tiene a su cargo la administración de la Sociedad y toma todas las decisiones relacionadas con ese fin, así como aquellas decisiones expresamente establecidas en la Ley General de Sociedades, en los estatutos de la Sociedad y otra normativa aplicable. De este modo, el Directorio es el responsable de ejecutar las decisiones asamblearias y del desarrollo de las tareas especialmente delegadas por los accionistas.

Miembros del Directorio

La composición del actual Directorio de la Sociedad fue decidida mediante resolución de los Sres. Accionistas adoptada en la asamblea ordinaria celebrada el 8 de octubre de 2019 y posteriormente en la asamblea ordinaria y extraordinaria del 26 de febrero de 2020. A la fecha cuenta con tres Directores Titulares.

Director	Cargo	Fecha de inicio cargo	Fecha finalización cargo*
Manuel Santos De Uribelarrea Duhau	Presidente	08/10/2019	30/06/2022
Gonzalo Edo	Vicepresidente	08/10/2019	30/06/2022
Guillermo José Marseillán	Director Titular	26/02/2020	30/06/2022

*Sin perjuicio de las fechas indicadas, las autoridades tienen la obligación de permanecer en sus cargos hasta la celebración de la asamblea que designe las nuevas autoridades.

Manuel Santos De Uribelarrea Duhau. Nacido el 23/12/1954. Su DNI es 11.266.678, y su CUIT 20-11266678-9. Es el fundador de MSU y miembro de la quinta generación de una tradicional familia del sector agropecuario argentino. Asimismo es Director de las siguientes sociedades: Presidente del Directorio y CEO de Juamarita S.A., Don Manuel Santos S.A., Sajuana S.A., Sunturibe S.A., Tolbiac S.A. y Co-Fundador y Presidente de MSU Energy S.A. Es Director en MSU Energy Ramallo S.A., MSU Energy Lagos S.A., MSU Energy San Martín S.A., MSU Energy Cogeneración S.A. y MSU Energy Timbues S.A.

Gonzalo Edo. Nacido el 14/12/1976. Su DNI es 25.701.408, y su CUIT 20-25701408-9. Es licenciado en mecanización agrícola, egresado de la Universidad Argentina de la Empresa y posee un MBA realizado en el Massachusetts Institute of Technology (MIT). Posee más de diecisiete años de experiencia en el sector, y se encuentra vinculado a MSU desde el año 2003, desempeñándose inicialmente como Responsable de Arrendamientos, luego como Gerente de Producción en Argentina y actualmente como Gerente General.

Guillermo José Marseillán: Nacido el 24/10/1969. Su DNI es 21.107.067, y su CUIT 20-21107067-7. Es Ingeniero en Producción Agropecuaria de la UCA y tiene estudios de postgrado en Agronegocios (Universidad de Belgrano) y Administración de Empresas (Universidad de Palermo). Asimismo es Director de las siguientes sociedades: MSU Energy, UCSA S.A., Uenergy S.A., Uonic S.A. y Parque Eólico UONIC II.

Gerentes de Primera Línea

Gerente General. Gonzalo Edo. Ver antecedentes del Sr. Edo bajo el título “Miembros del Directorio” más arriba.

Gerente de Relaciones con Inversores. Agustín Martignone: Nacido el 13/04/1968, se desempeña en calidad de Gerente de Relaciones con Inversores de la sociedad desde 01/04/2008. Su DNI es 20.205.885, y su CUIT 20-20205885-0. Agustín es Ingeniero Agrónomo (U.B.A) y ha realizado una Maestría en Agronegocios en la Universidad de Purdue (USA). Posee más de 26 años de experiencia en la actividad, anteriormente se desempeñó como C.E.O. de Alisana Alimentos Sanos y Naturales S.A.

Gerente Comercial. Alfredo Margaría: Nacido el 29/04/1971. Su DNI es 22.051.017, y su CUIT 20-22051017-5. Colaborador de MSU desde el año 2001 en la función de Gerente Comercial. El Sr. Margaría es Licenciado en Economía Agropecuaria y posee más de 26 años de experiencia en la actividad Agropecuaria. Anteriormente se desempeñó en Nidera Argentina. Asimismo es Director suplente de MSU Servicios S.A. También es Socio Gerente de Miguel y Alfredo Margaría S.R.L.

Gerente de Administración. Adrián Marcelo Menin. Nacido el 08/05/75. Su DNI es 24.373.577, y su CUIT 20-24373577-8. Es Contador Público, egresado de la Universidad Nacional de Rosario en el año 2000. Se desempeña actualmente como Gerente de Administración de MSU desde mayo de 2013, habiéndose desempeñado anteriormente como Responsable de Contabilidad durante 7 años también en MSU, y como analista contable durante 4 años en Cargill S.A.C.I.

Gerente de Finanzas. Federico Raúl Walter. Nacido el 04/05/82. Su DNI es 29.216.790, y su CUIT 20-29216790-4. Curso sus estudios de Licenciatura de Economía (Tesis pendiente), en la Universidad Nacional de Sur. Se desempeña actualmente como Gerente Financiero de MSU desde enero de 2016, habiéndose desempeñado anteriormente como Responsable del área de Planificación durante 5 años también en MSU.

Gerente de Producción (Región Sur). Juan Cruz Carman. Nacido el 15/12/1971. Su DNI es 22.533.304, y su CUIT 20-22533304-2. Es Ingeniero en Producción agropecuaria, egresado de la Universidad Católica Argentina (UCA). Posee más de 23 de experiencia en el sector, y se encuentra vinculado a MSU desde el año 2008, desempeñándose inicialmente como Responsable de Arrendamientos y actualmente como Gerente de Producción en Argentina. Anteriormente se desempeñó durante 10 años en Nidera Argentina.

Gerente de Producción (Región Norte) Agustín Garat. Nacido el 08/05/1978. Su DNI es 26.420.008, y su CUIT 20-26420008-4. Ingresó en MSU en el año 2013. El Sr. Garat es Ingeniero Agrónomo (U.B.A) y ha realizado una Maestría en Dirección de Empresas en la Escuela de Dirección y Negocios de la Universidad

Austral (IAE). Posee mas de 18 años de experiencia en el sector, habiéndose desempeñado anteriormente en Calyxagro como Regional Manager de Uruguay.

b. Órganos de Fiscalización

La fiscalización de la Sociedad está a cargo de una Comisión Fiscalizadora compuesta de tres síndicos titulares y tres suplentes elegidos por la asamblea por el término de tres ejercicios sociales de conformidad con el artículo nueve del estatuto social de MSU, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. La Comisión Fiscalizadora sesiona con la presencia de dos miembros y resuelve por el voto favorable de por lo menos dos de sus miembros, sin perjuicio de las atribuciones que individualmente corresponden a los síndicos. De entre los miembros titulares, se elige al Presidente de la Comisión Fiscalizadora por mayoría de votos. Los miembros suplentes de la Comisión Fiscalizadora llenan las vacantes que se produjeren en el orden de su elección.

Síndicos	Cargo	Fecha de inicio cargo	Fecha finalización cargo*
Eduardo Inda	Síndico Titular	08-10-2019	30-06-2022
Ramiro Inda	Síndico Titular	08-10-2019	30-06-2022
Gonzalo Ugarte	Síndico Titular	08-10-2019	30-06-2022
Ricardo Enrique Panighini	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2022
Gustavo Hernan Bellotti	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2022
Adalberto Ramiro Barbosa	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2022

* Sin perjuicio de las fechas antes indicadas, los síndicos tienen la obligación de permanecer en sus cargos hasta la celebración de la próxima asamblea que designe los nuevos miembros del órgano de fiscalización.

Eduardo Inda. Nacido el 11/03/56. Su DNI es 11.968.221, y su CUIT 20-11968221-6. Es Contador Público, egresado de la Universidad Nacional de Rosario. Es socio de la firma Riol, Margariti & Asociados – Contadores Públicos, de la ciudad de Rosario (ex-corresponsales de Cooper & Lybrand en la provincia de Santa Fe). Desarrolla su actividad profesional en el área de consultoría administrativa y en el área de auditorías de gestión y de estados contables en empresas medianas y grandes, nacionales e internacionales. Asimismo es síndico en las siguientes sociedades: MSU Energy, MSU Servicios S.A. y Dilcar S.A.

Ramiro Inda (*). Nacido el 10/12/83. Su DNI es 30.560.560, y su CUIT 20-30560560-4. Es Contador Público y Máster en Administración de Empresas (MBA) egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina – Facultad de Ciencias Económicas del Rosario. Desarrolló su actividad profesional de auditor como miembro de la firma Deloitte & Co. – Oficina Rosario (período 2006-2007), y de la firma Riol, Margariti & Asociados – Contadores Públicos, de la ciudad de Rosario (período 2008 - 2015). Desarrolla la actividad de consultor laboral y societario así como la planificación y control de auditorías de gestión y de estados contables en empresas medianas y grandes, nacionales e internacionales. Asimismo es síndico titular en MSU Energy y síndico suplente en Dilcar S.A.

Gonzalo Ugarte. Nacido el 9/10/1980. Su DNI es 28.460.729, y su CUIT 20-28460729-6. Es abogado, egresado de la Universidad de Buenos Aires, con orientación en derecho empresarial. Como miembro de Barbosa Ugarte Abogados, se desempeña como asesor legal externo de la Sociedad. Asimismo es gerente en Xelios Biometrics S.A, IES BIOGAS SRL, y director en las siguientes sociedades: Sant Ambrogio S.A. y Maquininvest SA.

Ricardo Enrique Panighini (*). Nacido el 4/12/43. Su DNI es 6.053.111, y su CUIT 20-06053111-1. Es Contador Público egresado de la Universidad Nacional de Rosario (UNR). Es socio de la firma Riol, Margariti & Asociados – Contadores Públicos, de la ciudad de Rosario. Desarrolla su actividad profesional principalmente en el área de Auditoría de Estados Contables y Consultoría en temas de Administración y Societarios. Asimismo es síndico suplente de MSU Energy, MSU Servicios S.A. y Liquidador de Señalcom S.A.

Gustavo Hernan Bellotti. Nacido el 30/08/55. Su DNI es 11.753.896, y su CUIT 20-11753896-7. Es

Contador Público egresado de la Universidad Nacional de Rosario (UNR). Es socio de la firma Riol, Margariti & Asociados – Contadores Públicos, de la ciudad de Rosario. Desarrolla su actividad profesional principalmente en el área de Auditoría de Estados Contables. Especialista en planificación, ejecución y control de auditoría de estados contables sujetos a normas de la Comisión Nacional de Valores y Bolsa de Comercio de Buenos Aires en el ámbito nacional. Asimismo es síndico titular en Faiart Argentina S.A. y síndico suplente en MSU Energy.

Adalberto Ramiro Barbosa. Nacido 21/3/1971. Su DNI es 21.968.933, y su CUIT 20-21968933-1. Es abogado, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Se desempeñó como socio del estudio Cárdenas entre febrero 2006 y marzo de 2009. Con anterioridad, trabajó durante 11 años en Bank Boston, N.A., Fleet National Bank y Bank of America Corporation. Es miembro de Barbosa Abogados desde 2009. Asimismo es director suplente en Sant Ambrogio S.A.

Otra información relativa al órgano de administración y funcionarios

De conformidad con lo requerido por la normativa de la CNV, no hay en vigencia acuerdos con los directores o administradores de la Emisora o de cualquiera de sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación de sus respectivos mandatos.

Los directores, síndicos y gerentes establecen su domicilio en la sede social de la Emisora sito en Cerrito 1266, Piso 11, Oficina 46/47, ciudad de Buenos Aires.

c. Asesores

Los principales asesores legales con los que cuenta la Sociedad son el estudio Riol, Margariti y Asociados de la ciudad de Rosario, con domicilio en la calle Rioja 1027, Piso 1°, Rosario; y el estudio Barbosa Ugarte Abogados de la ciudad de Buenos Aires, con domicilio en Viamonte 332 Piso 2 Of.17 - Buenos Aires.

Con relación al presente Programa se han desempeñado como asesores legales de la Sociedad el Estudio Nicholson y Cano Abogados, con domicilio en San Martín 140, Piso 14°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

d. Auditores

El auditor externo de la Sociedad con mandato vigente para el ejercicio cerrado el 30 de Junio de 2020 es DELOITTE & Co. S.A. con domicilio en Florida 234, Piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Socio titular: Eduardo Rubén Selle, D.N.I. N° 14.494.924, CUIT 20-14494924-3, Paraguay 777, Piso 14, Rosario, y matriculado en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) al Tº 290 Fº 153; y socio suplente: Gonzalo Daniel Lacunza, D.N.I. N° 22.588.843, CUIT 20-22588843-5, Florida 234, Piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y matriculado en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A.) al Tº 319 Fº 045).

Los informes de los Balances al 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018 fueron emitidos con fecha 5 de septiembre de 2019 y 6 de septiembre de 2018 respectivamente por KPMG con domicilio en Bouchard 710, Piso 1°, Capital Federal (Socio titular: Tamara Vinitzky, D.N.I. N° 24.977.892 CUIT 27-24977892-9, Bouchard 710 (1106) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y matriculada en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires C.P.C.E. al Tº 274 Fº 42 ; y socia suplente: Maria Gabriela Saveedra, DNI 22.976.216, CUIT 27-22976216-3, con domicilio profesional en Bouchard 710, Piso 1°, Capital Federal y matriculada en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires C.P.C.E. al Tomo 260, Folio 161). En todos los casos expresando que los estados contables consolidados de la sociedad presentan razonablemente, en todos sus aspectos significativos, la situación financiera consolidada de la Sociedad y su Subsidiaria al 30 de Junio de cada año, los resultados consolidados de sus operaciones y los flujos de efectivo consolidados por los ejercicios finalizados en esas fechas, de acuerdo a las Normas Internacionales de Información Financiera.

II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA Y DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL MISMO

La siguiente síntesis de los términos y condiciones básicos del Programa debe leerse junto con la información más detallada que aparece en otras Secciones del presente Prospecto, las que lo condicionan en su totalidad y a las cuales está sujeto.

Emisora	MSU S.A.
Descripción	Obligaciones Negociables simples (no convertibles en acciones), con garantía flotante, especial o común, subordinadas o no.
Monto de Obligaciones Negociables	El monto del capital total de todas las Series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier fecha no superará el monto revolvente de valor nominal Dólares Estadounidenses cincuenta millones (V/N U\$S50.000.000), o su equivalente en otras monedas. Una vez cubierto en forma total el monto máximo del Programa sólo se podrá emitir nuevas Series y/o Clases por el valor nominal de Obligaciones Negociables en circulación que se cancelen en forma total o parcial.
Plazo del Programa	El Programa ha sido prorrogado por un plazo de cinco (5) años a contar desde el 23 de mayo de 2018 mediante Resolución N° 19.554 de la CNV, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables. Podrán re-emitirse las sucesivas Series y/o Clases que se amorticen, sin que el capital de las Obligaciones Negociables en circulación exceda el monto total del Programa, y el vencimiento de las diversas Series y/o Clases podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.
Denominación de las Obligaciones Negociables Moneda	Las Obligaciones Negociables se emitirán en las denominaciones que se establezcan en el Suplemento respectivo. Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos o cualquier otra moneda conforme se indique en cada Serie y/o Clase, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.
Emisión en Series y Clases	Durante la vigencia del Programa, las Obligaciones Negociables se emitirán en una o más series (las " <u>Series</u> "), pudiendo dentro de éstas emitirse una o más clases (las " <u>Clases</u> "). Las Obligaciones Negociables que se emitan en una misma Clase otorgarán los mismos derechos. Las condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada Serie y/o Clase sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas, las que no podrán contradecir los términos y condiciones del Programa.
Plazo de amortización	El plazo de amortización de las Obligaciones Negociables será de no menos de treinta (30) días contados desde la fecha de emisión, según se establezca en cada emisión y en cada caso sujeto a las leyes y reglamentaciones aplicables.

Tasa de Interés	Las Obligaciones Negociables podrán emitirse con o sin cupón nominal de interés, según se establezca en cada Serie y/o Clase. En el caso que se disponga la emisión con cupón de intereses, estos podrán ser a tasa fija o variable o de la manera que se contemple en cada emisión y se computarán y calcularán conforme lo que allí se indique. Para más información ver <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Tasa de Interés”</i> .
Pago de Servicios	Los intereses y/o amortizaciones de capital (los <i>“Servicios”</i>) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las fechas que se estipulen en las condiciones de emisión de cada Serie y/o Clase y en el Suplemento correspondiente. Para más información ver <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Pagos de Interés y Amortizaciones”</i> .
Reembolso anticipado a opción de la Sociedad	La Sociedad podrá rembolsar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables de dicha Serie y/o Clase que se encuentren en circulación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso. Asimismo, la Sociedad podrá abonar un premio en relación con el desembolso anticipado conforme se establezca en cada Suplemento. Para más información ver <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Reembolso anticipado a opción de la Sociedad”</i> . Sin perjuicio de lo anterior, las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase podrán expresamente prohibir la posibilidad de reembolso anticipado a opción de la Sociedad.
Reembolso anticipado por razones impositivas	Las Obligaciones Negociables de cualquier Serie y/o Clase podrán ser rescatadas a opción de la Sociedad en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Sociedad la obligación de pagar montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Para mayor información ver <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Reembolso anticipado por razones impositivas”</i> .
Reembolso anticipado a opción de los Obligacionistas	Las Obligaciones Negociables no serán rescatables total o parcialmente a opción de los obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los obligacionistas tendrán derecho a solicitar a la Sociedad la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha, excepto en el caso que así se especifique en el Suplemento correspondiente y de conformidad con los términos y condiciones especificados en el mismo.
Forma de las Obligaciones Negociables	Las Obligaciones Negociables se emitirán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas vigentes en la República Argentina a la fecha de la emisión de las mismas. Las ONs se podrán emitir en forma escritural o cartular; esta última global o individual, de acuerdo a lo establecido por la Ley Nº 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes. Para más información, véase la sección <i>“Forma de las Obligaciones Negociables”</i> del Capítulo <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa”</i> del presente Prospecto.
Titularidad y legitimación	En el caso de ONs escriturales, la titularidad de las mismas resultará de la inscripción respectiva en el registro pertinente; y, en el caso de ONs nominativas no endosables, de las anotaciones respectivas en los títulos y en el registro pertinente. Para más información, véase la sección <i>“Titularidad y Legitimación”</i> del Capítulo <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa”</i> del presente Prospecto.
Transferencias	Las transferencias de ONs depositadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del

depositario en cuestión, y respetando las normas vigentes. Las transferencias de ONs escriturales serán efectuados por los titulares registrales de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión, y respetando las normas vigentes, en especial el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales.

Toda transferencia de ONs nominativas o escriturales deberá notificarse por escrito a la Emisora o al agente de registro, según sea el caso, y surtirá efecto contra el Emisora y los terceros a partir de la fecha de su inscripción en los registros que correspondan. Para más información, véase la sección “Transferencias” del Capítulo “*Términos y Condiciones Generales del Programa*” del presente Prospecto.

Derechos reales y gravámenes

Toda creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales, todo gravamen, medida precautoria y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por las ONs, será notificada a la Emisora o al agente de registro, según sea el caso, para su anotación en los registros que correspondan y surtirá efectos frente a la Sociedad y los terceros desde la fecha de tal inscripción. Asimismo, se anotará en el dorso de los títulos cartulares definitivos representativos de ONs nominativas, todo derecho real que grave tales ONs. En caso de ONs escriturales, conforme el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, tales gravámenes deberán estar inscriptos en el respectivo registro para ser oponibles a terceros.

Negociación y listado

A los efectos de la negociación de las ONs a ser emitidas bajo el Programa, las mismas serán listadas en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser BYMA, el Mercado Abierto Electrónico S.A. y/o cualquier otro mercado del país según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

**Colocación.
Condicionamiento.
Resultado**

Las Obligaciones Negociables serán colocadas a través de oferta pública en el país y/o en el extranjero, con o sin intervención de agentes colocadores o *underwriters*, por el método que establezca la Sociedad para cada Serie, de acuerdo a los procedimientos de formación de libro (*book building*) o subasta o licitación pública admitidos por la CNV, y los mercados de valores donde se solicite la negociación. Una oferta podrá subordinarse a la colocación total o parcial de una Serie. En ese caso, de no alcanzarse la colocación de la totalidad -o de la cantidad parcial prevista-, el contrato de suscripción de las Obligaciones Negociables quedará resuelto de pleno derecho, debiendo restituirse a los inversores los importes recibidos, sin intereses.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o con descuento, o con prima sobre la par según se indique en el Suplemento correspondiente.

Garantías

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse con garantía flotante, especial o común.

**Prelación de las
Obligaciones Negociables**

Las Obligaciones Negociables podrán ser total o parcialmente subordinadas a otros pasivos de la Sociedad.

Aspectos Impositivos

Todos los pagos relacionados con las Obligaciones Negociables serán efectuados por la Sociedad sin retención o deducción por o a cuenta de cualesquiera impuestos, derechos, gravámenes, tasas, retenciones o gastos de transferencia de cualquier naturaleza, presentes o futuros. Para más información ver “*Términos y Condiciones Generales del Programa – Aspectos Impositivos*”.

Causales de Incumplimiento	Una Causal de Incumplimiento será cualquiera de los hechos que se describen en <i>“Condiciones Generales del Programa – Causales de Incumplimiento”</i> . En cada uno de esos casos, cualquier titular o titulares de Obligaciones Negociables de una Serie y/o Clase que en ese momento se encuentren en circulación que, por si o en conjunto con otros titulares, represente/n al menos un veinticinco (25%) del capital total no amortizado de dicha Serie y/o Clase podrá o podrán, según corresponda, una vez de vencido el plazo de remedio aplicable, declarar inmediatamente vencido y exigible el capital de todas las Obligaciones Negociables de esa Serie y/o Clase, junto con los intereses devengados hasta la fecha de caducidad de plazos, mediante el simple envío de aviso por escrito por cualquier medio fehaciente a la Sociedad, a la Comisión Nacional de Valores y, en su caso, al mercado de valores donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Para más información ver <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Causales de Incumplimiento”</i> .
Compromisos generales de la Sociedad	En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier servicio con relación a las Obligaciones Negociables bajo el Programa, la Sociedad se compromete a cumplir los compromisos que se describen en <i>“Términos y Condiciones Generales del Programa – Compromisos Generales de la Sociedad”</i> , sin perjuicio de aquellos otros que se establezcan con relación a cada Serie y/o Clase en beneficio de los Obligacionistas.
Compromisos de los tenedores de Obligaciones Negociables de suministrar información relativa a impuestos y a normativa sobre lavado de dinero	La Sociedad se reserva el derecho a solicitar a los potenciales adquirentes y tenedores de ONs cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo en su carácter de emisora de las ONs, conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina.
Avisos	Los avisos relacionados con las Obligaciones Negociables deberán cursarse mediante publicación por un (1) día en el Boletín del mercado en donde se negocien dichos valores, y en la AIF de la CNV.
Destino de los Fondos	En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la emisión de cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables serán utilizados por la Sociedad, para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la adquisición de participaciones sociales, (vi) a la integración de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes referidos, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente. Mientras los fondos se encuentren pendientes de aplicación, MSU prevé invertir los mismos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo.
Asamblea de tenedores	Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cada Serie y/o Clase en circulación se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables en todo aquello que no esté previsto expresamente en el Prospecto o los Suplementos respectivos. Para mas información ver el Capítulo <i>“Términos y Condiciones de Generales del Programa – Asamblea de tenedores”</i> del presente Prospecto.

Ley aplicable	Todas las cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas conforme a, las leyes de la República Argentina. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá prever otra legislación.
Cláusula Arbitral	Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas y la Emisora relativo al Programa, el Prospecto, los Suplementos de Prospecto, las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables, será resuelto, a opción de los obligacionistas: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por el BYMA a favor de aquella conforme Resolución Nº 18.629 de la CNV) o del que se determine de acuerdo al artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales., por las reglas del arbitraje de derecho; el laudo arbitral será inapelable, renunciando las partes a la interposición de recursos , sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial respecto de la admisibilidad de los recursos de nulidad y aclaratoria; o (b) ante los tribunales judiciales competentes del domicilio de la Emisora. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del domicilio de la Emisora. Ver “ <i>Términos y Condiciones Generales del Programa – Cláusula Arbitral</i> ”.
Acción ejecutiva de las Obligaciones Negociables	En el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago del capital o intereses a su vencimiento, cualquier tenedor de una ONs podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra la Emisora por los pagos adeudados con respecto a dichas ONs.
Calificación de riesgo	La Sociedad ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, la Sociedad podrá optar por calificar o no cada Serie y/o Clase de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo, y hará constar la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes.
Fiduciarios y otros agentes	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes.

III. INFORMACION CLAVE DE LA EMISORA

a. Información contable y financiera

El siguiente resumen de la información contable consolidada ha sido obtenido de nuestros estados financieros consolidados a las fechas y para cada uno de los períodos indicados a continuación.

A partir del ejercicio iniciado el 1° de julio de 2012, y con motivo del ingreso en el régimen de oferta pública, la Sociedad comenzó a aplicar las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF"), tal como fueron emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en inglés). Esta adopción fue resuelta por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) y por las Normas de la Comisión Nacional del Valores (CNV). Las NIIF son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según las normas contables profesionales vigentes en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina, y las normas regulatorias antes citadas.

El siguiente resumen de la información contable surge de los estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 30 de junio de 2020, 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018:

Valores expresados en Pesos

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
ACTIVOS			
Activos no corrientes			
Propiedad, planta y equipo	3.331.890.923	1.748.869.105	1.180.761.697
Activos por derecho de uso	788.100.885	-	-
Activos por impuesto diferido	160.897.454	-	-
Inversiones	24.107.431	8.492.600	-
Llave de negocio	195.779.663	-	-
Activos Intangibles	225.892.646	14.655.765	44.713.144
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	-	-	13.851
Total activos no corrientes	4.726.669.002	1.772.017.470	1.225.488.692
Activos corrientes			
Inventarios	4.935.271.833	3.082.068.336	2.009.877.497
Activos biológicos	1.541.966.248	1.242.733.067	704.689.589
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.080.194.867	1.040.377.259	725.551.768
Inversiones	444.091.952	559.703.851	166.644.561
Efectivo y saldos bancarios	459.577.131	86.380.513	5.505.376
Total activos corrientes	8.461.102.031	6.011.263.026	3.612.268.791
TOTAL ACTIVOS	13.187.771.033	7.783.280.496	4.837.757.483
PATRIMONIO			
Capital social	59.287.000	59.287.000	59.287.000
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	116.114.729	39.021.676	39.021.676
Reserva Legal	11.857.400	11.857.400	11.857.400
Otras Reservas	-	553.694.552	352.213.806
Reserva de ajuste por conversión	2.705.360.531	1.256.847.707	723.443.644
Ganancias acumuladas	539.310.903	477.729.220	328.141.297
Patrimonio atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante	3.431.930.563	2.398.437.555	1.513.964.823
Participaciones no controlantes	23.251	13.765	9.743
Total patrimonio	3.431.953.814	2.398.451.320	1.513.974.566

PASIVOS**Pasivos no corrientes**

Préstamos	-	257.608.868	852.679.523
Pasivo por arrendamiento	659.564.644	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	7.283.798	20.063.678	-
Pasivo por impuesto diferido	1.061.551.708	597.541.317	426.483.775
Total pasivos no corrientes	1.728.400.150	875.213.863	1.279.163.298

Pasivos corrientes

Préstamos	2.811.825.796	1.739.937.371	368.659.284
Pasivo por arrendamiento	1.611.470.871	-	-
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.253.411.724	2.531.540.462	1.638.982.516
Impuesto a las ganancias a pagar	350.708.678	238.137.480	36.977.819
Total pasivos corrientes	8.027.417.069	4.509.615.313	2.044.619.619
TOTAL PASIVOS	9.755.817.219	5.384.829.176	3.323.782.917
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	13.187.771.033	7.783.280.496	4.837.757.483

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
ESTADOS CONSOLIDADOS DEL RESULTADO Y DE OTRO RESULTADO INTEGRAL			
<u>Valores expresados en Pesos</u>			
Resultados de producción:			
Ingresos de producción	6.040.654.793	4.183.503.937	2.356.539.577
Servicios de gerenciamiento	51.605.197	36.057.966	55.056.868
Otros servicios agrícolas prestados	24.368.925	4.933.439	3.809.401
Costos de producción y prestación de servicios	(5.613.417.783)	(3.451.783.274)	(1.749.663.243)
	503.211.132	772.712.068	665.742.603
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas	3.282.223.055	1.496.520.227	534.752.322
Ganancia bruta	3.785.434.187	2.269.232.295	1.200.494.925
Otros ingresos	66.149.884	27.693.269	25.889.179
Otros egresos	(64.612.990)	-	-
Gastos de comercialización	(1.667.755.047)	(913.947.298)	(600.607.310)
Gastos de administración	(605.420.199)	(313.475.641)	(169.632.168)
Ganancia operativa	1.513.795.835	1.069.502.625	456.144.626
Ingresos financieros	105.275.108	86.852.994	43.724.198
Costos financieros	(683.885.407)	(229.415.962)	(88.885.805)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	935.185.536	926.939.657	410.983.019
Impuesto a las ganancias	(393.706.631)	(447.751.200)	(81.432.507)
Resultado del ejercicio	541.478.905	479.188.457	329.550.512
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas	102.790.737	-	(84.624.868)
Cambios en la reserva de revalorización de bienes de uso – impuesto diferido	(25.697.684)	-	34.821.679
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	1.379.962.164	533.406.197	504.824.448
<u>Partidas que se reclasifican al resultado del ejercicio:</u>			
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	68.550.660		
Otros resultados integrales del ejercicio	1.525.611.979	533.406.197	455.021.259
Resultado integral del ejercicio	2.067.090.884	1.012.594.654	784.571.771

Ganancia(Pérdida) del ejercicio atribuible a:			
Socios accionistas de la sociedad controlante	541.475.521	479.186.569	329.547.462
Participaciones no controlantes	3.384	1.888	3.050
Otros resultados integrales del ejercicio atribuible a:			
Socios accionistas de la sociedad controlante	2.067.081.398	533.404.063	455.019.439
Participaciones no controlantes	9.486	2.134	1.820
Ganancia (Pérdida) por acción ordinaria	9,13	8,08	5,56

Principales políticas contables

Conversión de monedas extranjeras

(a) Moneda funcional y de presentación

Los conceptos incluidos en los estados financieros consolidados de la Sociedad se valoraron utilizando dólares estadounidenses, la moneda del principal entorno económico en el que opera la Sociedad (la “moneda funcional”). Los estados financieros consolidados se presentan en pesos argentinos (la “moneda de presentación”), de acuerdo a la Resolución N° 562/09 de la CNV.

La Sociedad no practica ajuste por inflación debido a que su moneda funcional es el dólar estadounidense.

(b) Transacciones y saldos

Las transacciones denominadas en otras divisas se convierten a la moneda funcional utilizando los tipos de cambio vigentes en las fechas de las transacciones o de medición a valor razonable, en su caso. El estado consolidado del resultado y de otro resultado integral se reconocen las ganancias o pérdidas por diferencias de cambio derivadas de la liquidación de esas transacciones y de la conversión, a los tipos de cambio vigentes al cierre del ejercicio, de los activos y pasivos monetarios denominados en otras divisas.

Las pérdidas y ganancias por diferencias de cambio se presentan en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral en la línea de “Ingresos financieros” o “Costos financieros”, según proceda.

(c) Conversión a la moneda de presentación

La información preparada en dólares fue convertida a pesos aplicando el siguiente procedimiento:

- los activos y pasivos se convierten al tipo de cambio de cierre;
- los ingresos y gastos se convierten al tipo de cambio de la fecha de la transacción, y
- las diferencias de conversión que se ponen en evidencia en función de lo anterior se incluyen desde la fecha de transición en “Otros resultados integrales”, en el patrimonio.

Propiedad, planta y equipo

Las partidas de propiedad, planta y equipo, salvo en el caso de tierras agrícolas, se reconocen al costo de adquisición menos la depreciación acumulada y las pérdidas por deterioro, de haberlas. El costo de adquisición incluye el precio de compra y los gastos directamente atribuibles a la adquisición.

Las tierras agrícolas de similar naturaleza y uso han sido medidas a su valor razonable. Las revaluaciones fueron llevadas a cabo por tasadores calificados independientes al cierre de cada ejercicio. La revalorización fue expuesta en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral, en la línea “cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas” y acumulada en el estado de cambios en el patrimonio, excepto si revierte una disminución en la revaluación del mismo activo previamente reconocido en resultados, en cuyo caso el aumento se acredita a resultados en la medida en que reduce el gasto por la disminución efectuada previamente. Las pérdidas por revaluación son reconocidas en el

estado consolidado del resultado y de otros resultado integral en la línea “Otros egresos”, en la medida que no exista saldo en el superávit de revaluación en relación con ese activo.

La frecuencia de las revaluaciones dependerá de los cambios que experimenten los valores razonables de las partidas de propiedades, planta y equipo sujetas a revaluación. Cuando el valor razonable del activo revaluado difiera significativamente de su importe en libros, será necesaria una nueva revaluación.

Algunas partidas de propiedades, planta y equipo experimentan cambios significativos y volátiles en su valor razonable, por lo que necesitarán revaluaciones anuales. Tales revaluaciones frecuentes son innecesarias para partidas de propiedades, planta y equipo con variaciones insignificantes en su valor razonable. Para éstos, pueden ser suficientes revaluaciones hechas cada tres o cinco años.

El valor razonable de las tierras agrícolas se basa en el importe por el cual podría ser intercambiado el activo a la fecha de valuación entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción realizada en condiciones de independencia mutua.

Arrendamientos

La Sociedad como arrendatario evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Una vez identificado el arrendamiento, la Sociedad reconoce las siguientes partidas:

Activo por derecho de uso:

El costo incluye:

- a) el importe de la medición inicial del pasivo por arrendamiento;
- b) cualquier pago por arrendamiento abonado al arrendador con anterioridad a la fecha de comienzo o en la misma fecha, una vez descontado cualquier incentivo recibido por el arrendamiento; y
- c) los costos directos iniciales incurridos por el arrendatario.

Posteriormente, la medición del derecho de uso de los activos se determinará de conformidad con el modelo del costo establecido en la NIC 16 “Propiedades, planta y equipo” (reconociendo depreciación y el eventual deterioro en la cuenta de pérdidas y ganancias). La Sociedad aplica la NIC 36 para evaluar la recuperabilidad del activo por derecho de uso.

La diferencia entre el activo y el pasivo inicial a la fecha de transición por la aplicación de la NIIF 16 “Arrendamientos”, obedece a que se incluyeron en el saldo inicial de “Activo por Derecho de uso” los pagos que se habían efectuado por arrendamientos en los últimos meses del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 correspondientes a la campaña agrícola 20/21, y que otorgaban a la Sociedad el derecho de uso de los campos arrendados, importes que serían computados en el costo de producción que habría de aparearse con los ingresos de esa misma campaña.

Pasivo por arrendamiento

El pasivo por arrendamiento, medido como la sumatoria de los pagos futuros por arrendamiento, ha sido descontado utilizando la tasa incremental por préstamos del arrendatario dada la complejidad de determinar la tasa de interés implícita en el arrendamiento. La Sociedad aplicó a los pasivos por arrendamiento reconocidos en el estado de situación financiera la tasa incremental por préstamos del arrendatario en la fecha de aplicación inicial.

Los pasivos por arrendamiento incluyen:

- a) pagos fijos (incluyendo los pagos en especie fijos), menos cualquier incentivo de arrendamiento por cobrar;

- b) pagos variables, que dependen de un índice o una tasa, inicialmente medidos usando el índice o tasa en la fecha de comienzo del contrato;
- c) importes que la Sociedad espera pagar como garantías de valor residual;
- d) el precio de ejercicio de una opción de compra si la Sociedad está razonablemente seguro de ejercer esa opción; y
- e) pagos de penalizaciones por terminar el arrendamiento, si el período del arrendamiento refleja que la Sociedad ejercerá una opción de terminarlo (es decir, porque existe una certeza razonable al respecto).

Posteriormente, la Sociedad incrementa el pasivo por el arrendamiento para reflejar el interés devengado (y reconocido en las cuentas de pérdidas y ganancias o capitalización de intereses), deduce las cuotas que se van pagando del pasivo y recalcula de nuevo el valor contable para reflejar cualquier revisión, modificación del arrendamiento o revisión de las denominadas cuotas en sustancia fijas, aplicando una tasa de descuento revisada en caso de corresponder.

La Sociedad revisa el pasivo por arrendamiento en los siguientes casos:

- a) cuando se produzca un cambio en el importe esperado a pagar en virtud de una garantía de valor residual;
- b) cuando se produzca un cambio en las futuras cuotas de arrendamiento para reflejar la variación de un índice o en un tipo de interés utilizado para determinar dichas cuotas (incluida, por ejemplo, una revisión del alquiler de mercado);
- c) cuando se produzca un cambio en la duración del arrendamiento como resultado de una modificación en el período no cancelable del mismo (por ejemplo, si el arrendatario no ejerce una opción previamente incluida en la determinación del período de arrendamiento); o
- d) cuando se produzca un cambio en la evaluación de la opción de compra del activo subyacente.

La Amortización de los derechos de uso de arrendamientos bajo NIIF 16, los arrendamientos que califican como de corto plazo y arrendamientos con activos subyacentes de bajo valor se reconocen en el estado del resultado y otro resultado integral:

- en el mismo periodo donde se registran los ingresos asociados para el caso de arrendamientos de tierras agrícolas,
- como gasto del periodo linealmente durante la duración del arrendamiento.

Activos biológicos

Los activos biológicos incluyen los granos en desarrollo (trigo, soja, girasol, maíz, etc.), desde el momento de la siembra hasta el momento de la cosecha (aproximadamente 5 a 7 meses dependiendo del cultivo). Al momento de la cosecha los activos biológicos se transforman en productos agrícolas.

Los activos biológicos se valoran al valor razonable menos los costos estimados en el punto de venta. Las ganancias o pérdidas derivadas de tales mediciones se incluyen en el estado consolidado del resultado y otro resultado integral en el ejercicio en que se generan, en la línea "Ingresos de producción".

Como generalmente no hay precios de mercado disponibles para los activos biológicos mientras están en la etapa de transformación, el valor razonable se obtiene usando el valor presente del flujo de fondos neto esperado del activo, descontado a una tasa de mercado. El cálculo del valor presente considera las

hectáreas productivas, los rendimientos estimados, los costos estimados de cosecha y demás costos a incurrir hasta que los cultivos alcancen la madurez (principalmente costos de pesticidas, herbicidas y el servicio de fumigación), los costos estimados de transporte, los precios de mercado futuros de los granos y los insumos, aplicando una tasa de descuento que tenga en cuenta los riesgos productivos asociados.

Los activos biológicos que se encuentran en su fase inicial (para los que la transformación biológica no es significativa) se valoran al costo menos las pérdidas por deterioro acumuladas, de corresponder, un importe que se aproxima al valor razonable. La inversión en granos en desarrollo incluye los arrendamientos de tierras agrícolas, los gastos de preparación del terreno y otros gastos directos contraídos durante el período de cultivo, incluidos la mano de obra, las semillas, los productos agroquímicos y fertilizantes entre otros.

En el punto de cosecha los productos agrícolas son medidos al valor razonable menos los costos de venta. Las ganancias o pérdidas derivadas del reconocimiento inicial de los productos agrícolas se incluyen en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral en el ejercicio en que se generan en la línea “Ingresos de producción”.

Tras la cosecha, los productos agrícolas se contabilizan como inventarios.

Inventarios

Los inventarios incluyen los productos agrícolas a partir de su cosecha, los costos previos de los activos biológicos, las materias primas y otros.

Los productos agrícolas se miden al valor neto de realización debido a que existe un mercado activo, el riesgo de no venta es insignificante. El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el curso normal de operaciones menos los costos estimados necesarios para realizar la venta. Los cambios en el valor neto de realización se reconocen en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral en el ejercicio en que se producen, en la línea “Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas” en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral. En consecuencia esta cuenta representa la diferencia de valor de los productos agrícolas desde el momento de la cosecha hasta el momento de su venta. La fecha de venta puede ser anterior o posterior a la de cosecha.

Los costos previos de los activos biológicos son aquellos costos incurridos antes de que el activo biológico exista, e incluyen los arrendamientos de tierras agrícolas, los gastos de preparación del terreno y otros gastos directos contraídos durante el período de cultivo, incluidos la mano de obra, las semillas, los productos agroquímicos y fertilizantes entre otros.

Las materias primas y consumibles se valoran al costo, o al valor neto de realización el menor. El costo se determina utilizando el método del costo promedio ponderado.

Reconocimiento de ingresos

La actividad principal de la Sociedad, agricultura, comprende la producción y comercialización de productos agrícolas, incluyendo la gestión del desarrollo de los activos biológicos para convertirse en productos agrícolas para su posterior venta a terceros.

De acuerdo con la NIC 41, Agricultura, los activos biológicos se miden al valor razonable menos costos de venta, y los productos agrícolas se miden al valor neto de realización, y ambos cambios se reconocen en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral a medida que generan. En consecuencia, las ganancias y pérdidas provenientes del reconocimiento inicial y de los cambios en el valor razonable de los activos biológicos, y el reconocimiento inicial de los productos agrícolas en el punto de cosecha se reconocen en la línea “Ingresos de producción” en los estados consolidados del resultado y de otro resultado integral.

De acuerdo con la NIC 2, Inventarios, los productos agrícolas después de la cosecha se miden al valor neto de realización con cambios en el estado consolidado del resultado y de otro resultado integral a medida

que surgen. En consecuencia, los cambios en el valor neto de realización representan la diferencia de valor desde la última medición hasta el momento de la venta y se muestran en la línea “Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas”. Por lo tanto, la cobranza por la venta de los productos agrícolas a terceros no representa una ganancia adicional por la venta, desde que las ganancias y las pérdidas ya han sido reconocidas en las líneas “Ingresos de producción” y “Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas” en el estado de resultados integrales consolidado.

La Sociedad proporciona además determinados servicios relacionados con la agricultura, como la gestión de tierras agrícolas. Los ingresos derivados de servicios se reconocen a medida que se prestan tales servicios.

b. Indicadores

INDICADORES FINANCIEROS	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Liquidez (Activo corriente/ Pasivo corriente)	1,05	1,33	1,77
Solvencia (Patrimonio/ Pasivo)	0,35	0,45	0,46
Inmovilización del capital (Activo no corriente/ Total del activo)	0,36	0,23	0,25
Rentabilidad (Resultado del ejercicio/ Patrimonio Neto promedio)	0.19	0.25	0.29

c. Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro indica la deuda financiera y la capitalización total de la Sociedad, el cual incluye la deuda financiera corriente y no corriente y el patrimonio neto al 30 de junio de 2019, 30 de junio de 2018 y 30 de junio de 2017.

La información está expresada en pesos.

En pesos	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Capitalización			
PATRIMONIO			
Capital social	59.287.000	59.287.000	59.287.000
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	116.114.729	39.021.676	39.021.676
Reserva Legal	11.857.400	11.857.400	11.857.400
Otras Reservas	-	553.694.552	352.213.806
Reserva de ajuste por conversión	2.705.360.531	1.256.847.707	723.443.644
Ganancias (Déficit) acumuladas	539.310.903	477.729.220	328.141.297
Patrimonio atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante	3.431.930.563	2.398.437.555	1.513.964.823
Participaciones no controlantes	23.251	13.765	9.743
Total patrimonio	3.431.953.814	2.398.451.320	1.513.974.566
Endeudamiento			
PASIVOS			
Deuda financiera a largo plazo			
Préstamos	-	257.608.868	852.679.523
Total deuda financiera a largo plazo	-	257.608.868	852.679.523
Deuda financiera a corto plazo			
Préstamos	2.811.825.796	1.739.937.371	368.659.284
Total deuda financiera a corto plazo	2.811.825.796	1.739.937.371	368.659.284
Total endeudamiento	2.811.825.796	1.997.546.239	1.221.338.807
TOTAL CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	6.243.779.610	4.395.997.559	2.735.313.373

Sobre el monto total, \$808.006.828 corresponde a endeudamiento garantizado y \$2.003.818.968 corresponde a endeudamiento no garantizado.

d. Razones de la oferta y destino de los fondos

Tal como se describa en el correspondiente Suplemento, los fondos netos provenientes de la emisión de cada Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables serán aplicados por la Emisora a uno o más de los siguientes fines, siempre de conformidad con lo requerido por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la adquisición de participaciones sociales, (vi) a la integración de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes referidos, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente.

En cada Suplemento se especificarán los detalles relativos al destino de los fondos de dicha emisión particular, sus razones, su orden de prioridad, y en el caso de inversiones en activos fijos, los detalles de las inversiones a realizar

Mientras los fondos se encuentren pendientes de aplicación, MSU prevé invertir los mismos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo.

e. Factores de Riesgo

Se recomienda a los potenciales inversores que antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, consideren detenidamente los riesgos e incertidumbres descriptos en el presente capítulo, y cualquier otra información incluida en otros capítulos de este Prospecto así como posteriormente en los factores de riesgo adicionales que puedan incluirse en los Suplementos de cada Serie que se emita bajo el Programa. Los riesgos e incertidumbres descriptos a continuación tienen por objeto resaltar tanto los riesgos que generalmente afectan a Argentina y a la industria en que la Sociedad opera como así también los riesgos e incertidumbres específicos de la Sociedad y de las Obligaciones Negociables.

La información contenida en el presente capítulo incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores.

Los factores de riesgo enumerados en esta sección no constituyen los únicos riesgos relacionados con Argentina, o con la industria agropecuaria, o con las actividades de la Sociedad o con las Obligaciones Negociables, y pueden existir otros riesgos e incertidumbres que en este momento no han llegado a conocimiento de la Sociedad o que ésta actualmente no considera significativos.

FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON ARGENTINA

La situación financiera internacional.

La economía y los mercados financieros y de valores negociables de Argentina están influenciados, en diversos grados, por las condiciones económicas y financieras de los mercados globales. Si bien dichas condiciones varían de país a país, la percepción de los inversores de los eventos que se producen en un país puede afectar sustancialmente los flujos de capital a, y los títulos de, emisores en otros países, incluyendo Argentina.

También pueden tener un impacto significativo en la economía local acontecimientos que sucedan en

países desarrollados que tengan influencia en la economía global. Un ejemplo de esto último fue la crisis económica y financiera global que comenzó en el año 2008 y que tuvo su epicentro en Estados Unidos y Europa pero que se extendió al resto del mundo, generando una desaceleración económica, una caída en el comercio global y una caída en el precio de los *commodities*, entre otros efectos.

Otro ejemplo reciente de eventos de este tipo fue el denominado “Brexit”, o sea, la victoria del sí en el plebiscito celebrado el 23 de junio de 2016 sobre la salida del Gran Bretaña de la Unión Europea. Dicha salida se produjo el 31 de enero de 2020. Este evento inesperado cambia el panorama global y es una muestra del creciente sentimiento nacionalista y antiglobalización.

Se estima que las posibles consecuencias negativas del Brexit para el Reino Unido serían una caída en el producto bruto de largo plazo y una disminución de la inversión extranjera. Dicho impacto podría extenderse también al resto de la Unión Europea ante la mayor incertidumbre de su solidez como bloque. En el corto plazo se produjo una caída en los mercados financieros globales, que luego se revirtió, y un fuerte debilitamiento de la libra. El impacto de largo plazo a nivel global es incierto, pero una menor integración del bloque europeo podría llevar a una reducción del comercio con impacto a nivel global.

La situación mundial descrita pudo tener efectos significativos de largo plazo en América Latina, aunque en la Argentina, ciertos factores como la falta de acceso al crédito internacional, la salida de capitales y el impacto en la confianza de los consumidores se han revertido, aunque la inversión directa externa aún no evidencia signos claros de recuperación. En tanto, la demanda de los productos que Argentina exporta al mundo, principalmente productos agroindustriales se han mantenido estable en los últimos años.

Las crisis en Medio Oriente y África como así también el acaecimiento de desastres naturales, podrían tener un impacto aún mayor sobre el precio del crudo, en cuyo caso la incipiente recuperación de las economías en desarrollo podría demorarse en el tiempo.

Los acontecimientos que se suscitan en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur y en los países desarrollados, podrían tener efectos nocivos, y en caso de extenderse en el tiempo o profundizarse, hasta efectos materialmente negativos, en la economía argentina, el sistema financiero y el mercado bursátil argentino.

Por otro lado, las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China podrían afectar el comercio internacional. Al respecto, el gobierno de los Estados Unidos aplicó nuevos o mayores aranceles a ciertos productos importados de China quien a su vez, en represalia, aplicó y anunció un plan para aplicar, aranceles adicionales a un amplio rango de productos estadounidenses. Asimismo, existe la preocupación de que la imposición de aranceles adicionales por parte de los Estados Unidos o China podría resultar en la imposición de aranceles por parte de otros países también, conduciendo a una potencial “guerra” comercial que, a su vez, podría afectar adversamente el crecimiento económico mundial. Al respecto, en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial del 5 de octubre de 2018, el FMI advirtió que la intensificación de las tensiones comerciales y el consiguiente recrudecimiento de la incertidumbre en torno a las políticas podrían empañar el optimismo de las empresas y los mercados financieros, desencadenar volatilidad en los mercados financieros y ralentizar la inversión y el comercio internacional. El 15 de enero de 2020 se firmó la fase 1 de un acuerdo comercial entre Estados Unidos y China que va en el sentido de aliviar las tensiones de los últimos meses.

Asimismo, las crisis sanitarias pueden exacerbar riesgos políticos, sociales, económicos, de mercado y financieros preexistentes y podrían afectar negativamente a la economía global, así como a las economías de países individuales, el desempeño financiero de empresas y sectores, y a los mercados en general de maneras significativas e imprevistas. De hecho, la llegada de la pandemia del COVID-19 originada en China, ha provocado una mayor tensión entre ambos países, lo cual dificulta la posibilidad de que Estados Unidos y China arriben en un acuerdo comercial en el corto plazo.

La transmisión del COVID-19 y los esfuerzos por contener su expansión resultó en el cierre de fronteras y otras restricciones e interrupciones de viaje; interrupciones en las operaciones comerciales, cadena de suministros y actividades de los consumidores, cancelación y restricción de eventos, cancelación y limitación de servicios, desafíos considerables en la industria médica, y cuarentenas. Ello ha ocasionado

una significativa volatilidad y caídas en los mercados financieros mundiales, incluyendo los mercados de petróleo y commodities.

A la fecha del presente, es incierto si la pandemia del COVID-19 y sus efectos se extenderán o no por un período prolongado de tiempo. No obstante, en cualquier caso, podría dar lugar a una significativa recesión económica. Las volatilidades de los mercados resultantes, los cambios dramáticos en las tasas de interés y las condiciones económicas desfavorables podrían llegar a tener un impacto adverso sustancial sobre el desempeño de la economía global.

Al respecto, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales de abril de 2020, el FMI inicialmente proyectó que, como resultado de la pandemia del COVID-19, la economía mundial sufriría una brusca contracción de 3% en 2020, y un crecimiento de 5,8% en 2021: destacando que el pronóstico de crecimiento mundial está sujeto a una extrema incertidumbre y que las secuelas económicas dependen de factores cuyas interacciones son difíciles de predecir, como por ejemplo la trayectoria de la pandemia, la intensidad y eficacia de los esfuerzos de contención, el grado de las perturbaciones en la oferta, las repercusiones del endurecimiento drástico de las condiciones en los mercados financieros mundiales, variaciones de los patrones de gasto, cambios de comportamiento (como una renuencia de las personas a visitar centros comerciales y utilizar transporte público), efectos en la confianza y volatilidad de los precios de las materias primas. Posteriormente, en la edición de junio de 2020, el FMI proyectó que la contracción de la economía mundial sería del 4,9% en 2020, 1,9% mayor que la pronosticada en la edición de abril, atento a que la pandemia del COVID-19 tuvo un impacto más negativo que lo previsto en el primer semestre de 2020; y que la recuperación sería, según las proyecciones de ese entonces, más gradual de lo pronosticado, con un crecimiento mundial de 5,4% en 2021. Luego, en su edición de octubre de 2020, el FMI proyectó una recesión levemente menos grave, pero aun así profunda, en 2020, en relación con el pronóstico de junio. En ese sentido, la contracción de la economía mundial será de 4,4% en 2020 y con un crecimiento de 5,2% en 2021, aunque la recuperación será prolongada, incierta y desigual; y, asimismo, la incertidumbre en torno a la proyección de base es inusitadamente aguda.

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

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

La ocurrencia de cualquiera de esos supuestos puede ocasionar un impacto sustancial adverso en la economía de la Argentina y en el precio de los valores negociables emitidos por empresas argentinas, incluyendo las Obligaciones Negociables. Además, la contracción económica mundial y la consecuente inestabilidad del sistema financiero internacional han tenido y podrían continuar teniendo un efecto negativo sobre la economía argentina, lo que a su vez podría afectar adversamente la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de la Sociedad y, en especial, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Los negocios de la Sociedad dependen en gran medida de las condiciones económicas y políticas de la Argentina

La economía argentina ha experimentado significativa volatilidad en décadas recientes, caracterizada por períodos de crecimiento bajo o negativo, altos índices de inflación y devaluación monetaria. En consecuencia, los negocios y operaciones de la Sociedad, han resultado y pueden en el futuro continuar

ser afectados y en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos; y otros hechos significativos que afectan la economía argentina, como: la inflación, crisis bancarias, los controles de precios, los controles de cambio; variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras y tasas de interés, las políticas de gobierno relacionadas al gasto e inversión, aumento de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la participación del gobierno en la actividad económica, los disturbios civiles y las preocupaciones de seguridad locales.

Durante 2001 y 2002 Argentina atravesó un período de grave crisis política, económica y social que provocó una contracción económica significativa y generó la introducción de cambios radicales en las políticas adoptadas por el Gobierno Nacional. Luego de la crisis, de acuerdo con cifras revisadas publicadas por el INDEC en junio de 2016, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 8,9% en 2005, 8,0% en 2006, 9,0% en 2007, 4,1% en 2008, y disminuyó 5,9% en 2009. En 2010 y 2011, el PBI creció 10,1% y 6,0%, respectivamente, y disminuyó 1,0% en 2012, creció 2,4% en 2013, se contrajo 2,5% en 2014, volvió a crecer 2,6% en 2015, disminuyó 1,8% en 2016, creció 2,9% en 2017, volvió a disminuir 2,5% en 2018 y disminuyó también un 2,2% en 2019. En el segundo trimestre del 2020, y de acuerdo con cifras del Indec, el PBI tuvo una contracción interanual de 19,1% y de 16,2% en relación al periodo previo.

Asimismo, cabe destacar que, al estancamiento de la economía argentina se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En este escenario se espera una fuerte caída de exportaciones y menos ingreso de divisas, lo que complejiza aún más la posibilidad de que el gobierno nacional logre reactivar la economía durante el año en curso. En este sentido, en el marco de la actual pandemia del COVID-19, el relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el Banco Central en octubre de 2020, denominado REM, estima una inflación minorista del 35,8% para 2020 y una variación del PBI real para 2020 de 11,6%. A su vez, prevén que en 2021 la actividad económica alcance un crecimiento de 4,5%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales de octubre de 2020, proyectó una contracción de la economía argentina de 11,8% en el 2020 en el marco de la pandemia del COVID-19 y un crecimiento de 4,9% en 2021.

Durante el periodo abril a septiembre de 2018 el Peso sufrió una significativa devaluación con respecto al dólar estadounidense ante un panorama internacional más desafiante como consecuencia de una confluencia de factores. En respuesta, el gobierno anuncio varias medidas para estabilizar la economía y afianzar la confianza del mercado entre las que se pueden destacar el aumento de las tasas de interés a corto plazo y la celebración de un acuerdo “stand-by” con el FMI por un monto de US\$ 50 millones y tres años de plazo. Para mayor información sobre los efectos de la depreciación del peso y variación del tipo de cambio ver *“Una significativa variación del Peso contra el Dólar Estadounidense podría afectar adversamente a la economía argentina”*.

A pesar de las medidas anunciadas el peso continuo su depreciación y, ante el agravamiento de otras variables como la inflación, pobreza, recesión y riesgo país; el gobierno anuncio a principios de septiembre de 2018 un nuevo grupo de medidas que incluyen, entre otras, la aplicación con carácter transitorio de nuevas retenciones a las exportaciones del campo, industria y servicios; mayor reducción de subsidios e inversiones públicas y aumento de partidas sociales.

Durante 2019 el peso continuó depreciándose y, en septiembre de 2019, como consecuencia de los acontecimientos económico-financieros desencadenados luego de las elecciones Primarias Abiertas Simultaneas y Obligatorias de agosto de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional estableció, por medio del Decreto 609/19 según fuera modificado, ciertas reglas relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso al mercado cambiario. Asimismo, ante la pronunciada y sostenida caída de los precios de negociación de los títulos representativos de deuda pública nacional, el gobierno reperfiló los vencimientos de determinados títulos públicos por medio del Decreto 596/19.

El 27 de octubre de 2019 tuvieron lugar elecciones presidenciales y legislativas en las que el candidato presidencial de la coalición Frente de Todos, Alberto Fernández, resulto electo como presidente. El presidente electo asumió el cargo el día 10 de diciembre de 2019 y a la fecha ha anunciado una serie de

reformas económicas y políticas significativas, entre las que se destacan: (i) dejar sin efecto, por medio del Decreto 37/19, el límite de Ps. 4 por cada dólar estadounidense para las exportaciones primarias y servicios establecido por el Decreto 793/18 y fijar una alícuota de derecho de exportación del 9% para el resto de las exportaciones allí enumeradas; (ii) la suspensión del Consenso Fiscal, (iii) la declaración por medio del Decreto 34/19 y modificatorio, de la emergencia pública en materia ocupacional hasta el 10 de diciembre de 2020; (iv) la aprobación de la Ley N° 27.541 de *“Solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública”* por medio de la cual se declaró la emergencia pública e implemento importantes modificaciones en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social; como ser: (a) el congelamiento y revisión del marco de las tarifas de luz y gas por 180 días (plazo prorrogado por 180 días adicionales mediante el Decreto 543/20 del 19 de junio de 2020), (b) la suspensión y modificación por 180 días de las fórmulas de actualización jubilatoria, (c) un impuesto transitorio del 30% a, entre otras operaciones, la compra de divisas extranjeras para atesoramiento o sin un destino específico vinculado al pago de obligaciones en los términos de la reglamentación vigente en el MLC, efectuada por residentes en el país; y pagos para la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior, que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito, (d) aumento de las alícuotas de Bienes Personales, (e) eliminación del impuesto cedular, y (f) el otorgamiento al poder ejecutivo de la facultad –hasta el 31 de diciembre de 2021- para fijar derechos de exportación cuya alícuota no podrá superar en ningún caso el 33% del valor imponible o del precio oficial FOB; (v) el incremento de las retenciones a la soja al 33% y la reducción de las alícuotas aplicables a arvejas, porotos, garbanzos, lentejas, al 5%; al maní, al 7%; a la harina de trigo, a 7%; y al girasol, a 7%, entre otros; (vi) el establecimiento por medio del Decreto 297/20 y modificatorios del aislamiento social, preventivo y obligatorio en el marco de la pandemia del COVID-19; (vii) la suspensión por medio del Decreto N° 298/2020 y modificatorios del curso de los plazos dentro de los procedimientos administrativos hasta el 29 de noviembre de 2020; (viii) la sanción de la Ley N° 27.544 de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera; (ix) la sanción de la Ley de Góndolas N° 27.545; (x) la sanción de la Ley de Alquileres N° 27.551; (xi) la sanción de la ley de restauración de la sostenibilidad de la deuda en dólares emitida bajo ley argentina; (xii) la presentación de un proyecto de ley para declarar hasta el 31 de marzo de 2021 la emergencia en materia de concursos preventivos y quiebras, (xiii) el establecimiento, por medio del Decreto N° 690/20, de los Servicios de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) y el acceso a las redes de telecomunicaciones como servicios públicos esenciales y estratégicos en competencia, y (xiv) el establecimiento por medio del Decreto 790/20 de una reducción temporal a las retenciones de la soja y la reimplantación de un diferencial de derechos de exportación para sus subproductos. Para mayor información sobre el COVID-19, medidas adoptadas por el gobierno y sus efectos en la economía argentina ver *“El crecimiento y la estabilidad de la economía argentina se ven desafiados por el nuevo Coronavirus”* y *“La economía argentina y su mercado financiero pueden verse afectados por la situación de terceros países y de los mercados globales”*.

Por otra parte, entre las medidas adoptadas por el BCRA y la CNV recientemente, se destacan las siguientes: (a) la prohibición de distribución de resultados de entidades financieras hasta el 31 de diciembre de 2020, (b) la suspensión de cobros de comisiones y cargos por el uso de cajeros automáticos hasta el 31 de diciembre de 2020, (c) el refinanciamiento automático de saldos impagos correspondientes a vencimientos de financiamientos de tarjetas de créditos entre el 13 de abril de 2020 hasta el 30 de abril de 2020, (d) el establecimiento de una tasa nominal anual mínima para los plazos fijos en pesos no ajustables por “UVA” o “UVI”; (e) disponer que, a partir del 17 de abril de 2020 inclusive, las entidades financieras no podrán realizar operaciones de caución bursátil tomadoras ni colocadoras; (f) la limitación a la tenencia de depósitos en moneda extranjera que están en cartera de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) abiertos a i) 25% la tenencia de dólares en FCI en Pesos y ii) 25% la tenencia de dólares en FCI en Dólares pero que emitieron cuota partes en Pesos; (g) disposición que los FCI en pesos deberán invertir al menos el 75% de su patrimonio en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en Argentina exclusivamente en moneda nacional, y (h) la supresión del mecanismo de conversión entre la moneda de curso legal en Argentina y el dólar estadounidense mediante la aplicación del tipo de cambio alternativo para los activos externos de FCI.

A la fecha del presente Prospecto, aún no es posible realizar un análisis completo sobre el efecto de las medidas adoptadas en materia económica ni el que tendrán en la economía argentina otras que en el futuro se adopten.

La Emisora no puede garantizar que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina y/o la implementación de nuevas políticas gubernamentales, sobre las que no tiene control, no afectarán sus actividades, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones. Tampoco puede garantizar que la economía no se contraerá, en cuyo caso los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones de la Emisora, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables podrían verse adversamente afectados.

El crecimiento y la estabilidad de la economía argentina se ven desafiados por el nuevo Coronavirus

En diciembre de 2019, se informó a la Organización Mundial de la Salud de una nueva forma de neumonía causada por un nuevo Coronavirus, comúnmente denominado como COVID-19, y el 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud caracterizó al COVID-19 como una pandemia.

En respuesta, el gobierno amplió mediante el Decreto N° 260 del 12 de marzo de 2020 la emergencia pública en materia sanitaria establecida por la Ley N° 27.541 por el plazo de un año. Por otra parte, ante el agravamiento de la situación epidemiológica a nivel internacional y a nivel nacional, mediante el Decreto N° 297 del 19 de marzo de 2020 y sus modificatorios N° 325/20, 335/20, 408/20, 459/20, 493/20, 520/20, 576/20, 605/20, 641/20, 677/20, 714/20, 754/20, 792/20, 814/20, 875/20 y 956/20; el gobierno estableció hasta el 20 de diciembre de 2020 (i) el aislamiento social preventivo y obligatorio para todas las personas que residan o se encuentren en las zonas con transmisión comunitaria del virus o que no cumplan con los demás parámetros epidemiológicos y sanitarios establecidos; con los alcances y salvedades allí indicados; y (ii) el distanciamiento social, preventivo y obligatorio para todas las personas que residan o se encuentren en las zonas sin transmisión comunitaria del virus y con los alcances y salvedades allí indicados.

Asimismo, el gobierno adoptó distintas medidas económicas para mitigar los efectos adversos en la economía argentina que podría generar el aislamiento social, preventivo y obligatorio; entre las que se destacan: (i) el establecimiento de precios máximos para alimentos de la canasta básica y productos de primera necesidad hasta el 31 de enero de 2021; (ii) la creación del Ingreso Familiar de Emergencia consistente en uno o más pagos excepcionales de \$10.000 para ciertos beneficiarios, (iii) suspensión de cierre de cuentas bancarias con motivos de rechazo de cheques por falta de fondos, (iv) suspensión temporaria de corte de servicios para ciertos beneficiarios (electricidad, agua, gas, internet, telefonía móvil y fija y cable) hasta el 31 de diciembre de 2020; (v) créditos a MiPyMEs para el pago de sueldos; (vi) pago extraordinario de \$ 5.000 a personal sanitario por tareas prestadas durante los meses determinados; (vii) créditos a tasa de interés nominal anual de hasta 24% para (a) MiPyMEs que destinen al menos el 50 % del monto de esas financiaciones a líneas de capital de trabajo y (b) prestadores de servicios de salud humana en la medida en que presten servicios de internación en el marco de la Emergencia Sanitaria y sea destinado a la compra de insumos y equipamiento médico; (viii) prórroga del plazo para acogerse al Régimen de Regularización de Deudas de la Ley N° 27.541 hasta el 15 de diciembre de 2020; (ix) congelamiento de cuotas hipotecarias de viviendas únicas y ocupadas hasta el 31 de enero de 2021 y de créditos UVA, y suspensión de ejecuciones hipotecarias por el mismo plazo y tipo de vivienda; (x) congelamiento de precios de alquiler hasta el 31 de enero de 2021 y suspensión de desalojos por falta de pago; (xi) extensión y actualización del programa Ahora 12 hasta el 31 de diciembre de 2020; (xii) creación del Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa; (xiii) prohibición de despidos y suspensiones hasta el 30 de enero de 2021; (xiv) la creación del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción consistente en (a) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de contribuciones patronales destinadas al sistema previsional; (b) la asignación abonada por el Estado Nacional para los trabajadores y las trabajadoras en relación de dependencia del sector privado, (c) créditos a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos; y (d) prestación económica por desempleo; de acuerdo con los términos previstos por el Decreto 332/2020 y modificatorios; (xv) pago extraordinario de \$4000 o \$6000, según el caso, para titulares de la Tarjeta Alimentar; (xvi) la suspensión de pago de cuotas de crédito ANSES vigentes para los meses abril a noviembre, (xvii) el establecimiento de un régimen de facilidades de pago hasta el 30 de septiembre de 2020 para obligaciones impositivas, aduaneras y de los recursos de la seguridad social, incluidas en distintos planes de facilidades de pago caducos al 30 de junio de 2020, (xviii) prórroga de los vencimientos de las prestaciones por desempleo hasta el 31 de diciembre

de 2020, (xix) el establecimiento de un Plan de Facilidades para que aquellas empresas que accedieron al beneficio del pago de contribuciones del programa ATP en marzo, abril y mayo, cancelen las contribuciones patronales postergadas destinadas al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) en hasta 8 cuotas, (xx) la suspensión de nuevas ejecuciones fiscales hasta el 31 de diciembre de 2020, y (xxi) la prórroga de suspensión de embargos a las MiPyMEs hasta el 31 de diciembre de 2020. Se podrá encontrar mayor información sobre estas y otras medidas en la página oficial del gobierno argentino (www.argentina.gob.ar/coronavirus/medidas-gobierno).

El gobierno espera que las medidas adoptadas a la fecha del presente Prospecto ocasionen una significativa desaceleración de la actividad económica que afectará negativamente el crecimiento económico en 2020 y posiblemente en 2021. Efectivamente, de acuerdo con cifras del INDEC, el Estimador Mensual de la Actividad Económica exhibió en septiembre de 2020 una contracción interanual de 6,9%.

No se pueden predecir los efectos a largo plazo sobre la economía argentina del actual brote de COVID-19 y de las medidas adoptadas o que se adopten en el futuro. Ellos pueden incluir riesgos para la salud y seguridad de los ciudadanos, así como una disminución de la actividad económica, que a su vez puede resultar en una disminución de los ingresos para el gobierno, mayores gastos y afectar adversamente la economía argentina y, por lo tanto, la actividad y el resultado de las operaciones de la Emisora.

Aún existen litigios pendientes con acreedores del país que podrían impactar negativamente en las condiciones bajo las cuales Argentina puede financiarse en los mercados internacionales.

Debido a diversas razones como las fuerzas del mercado o la regulación gubernamental, las perspectivas para las empresas argentinas de acceder a los mercados financieros pueden ser limitadas en términos de del financiamiento disponible, y las condiciones y el costo de esta financiación.

Argentina sufrió defaults de deuda soberana en los años 2001 y 2002. En 2005, Argentina completó con éxito la reestructuración de una porción sustancial de su deuda en bonos y canceló toda su deuda con el FMI. Además, en junio de 2010, Argentina completó la renegociación de aproximadamente el 70% de los bonos en estado de cesación de pagos que no fueron canjeados en el 2005. Como resultado de los canjes del 2005 y 2010, más del 91% de la deuda en bonos sobre los cuales Argentina entró en estado de cesación de pagos ha sido reestructurada.

En abril de 2016, con el fin de saldar la deuda relacionada a los tenedores que no hubieran entrado en la reestructuración, Argentina emitió los siguientes bonos por un monto total de US\$ 16.500 millones: (i) bonos a tres años con un 6,25% de tasa de interés por un monto de US\$2.750 millones; (ii) bonos a cinco años con una tasa de interés de 6,875% por un monto de US\$4.500 millones; (iii) bonos a 10 años con una tasa de interés de 7,5% por un monto de US\$4.500 millones; y (iv) bonos a 30 años con una tasa de interés de 8% por un monto de US\$2.750 millones; lo que ha contribuido al levantamiento de ciertas órdenes judiciales que limitaban la capacidad del país para atender su deuda y completar las reestructuraciones previas.

El levantamiento de las medidas cautelares para los tenedores participantes de los canjes de 2005 y 2010 eliminó un obstáculo importante para el acceso del país al mercado de capitales, lo que ha quedado demostrado por las exitosas emisiones de bonos que el gobierno realizó en abril de 2016 y enero de 2017, respectivamente. No obstante, futuras transacciones podrían verse afectadas si los litigios con los bonistas no aceptantes continúan. Esto, a su vez, podría afectar la capacidad del gobierno nacional de implementar ciertas reformas previstas e impulsar el crecimiento económico, lo que podrá tener un impacto directo en la capacidad de la Sociedad de obtener acceso al mercado de capitales internacional a fin de financiar sus operaciones y crecimiento.

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

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de

2001-2002, se presentaron distintos reclamos ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI") contra la Argentina. Los demandantes alegan que las medidas de emergencia fueron incongruentes con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados de inversión bilaterales en los cuales la Argentina era sujeto obligado oportunamente. El CIADI se pronunció en contra de Argentina en varios de los reclamos obligando al Gobierno Nacional a pagar a los demandantes.

En julio de 2017, un tribunal del CIADI resolvió que Argentina había violado los términos de un tratado bilateral de inversiones con España, alegando la expropiación ilegal por parte del Estado Argentino de la compañía Aerolíneas Argentinas y sus afiliadas; multando a la Argentina por un monto aproximado de US\$328,8 millones.

En mayo de 2019, el CIADI resolvió rechazar la solicitud de anulación de Argentina contra el laudo dictado por el mismo tribunal en 2017 en el que se había resuelto multar a la Argentina por un monto aproximado de US\$328,8 millones con relación a la expropiación por parte del Estado Argentino de la compañía Aerolíneas Argentinas y sus afiliadas.

Los demandantes también han presentado demandas ante los tribunales de arbitraje bajo las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI") y en las normas de la Cámara de Comercio Internacional ("CCI"). Ambos tribunales también se han pronunciado en contra de la Argentina en varios laudos.

A la fecha del presente Prospecto, aun existen demandas pendientes de resolver ante el CIADI y otros tribunales arbitrales.

La Sociedad no puede dar ninguna garantía de que Argentina prevalecerá en tener cualquiera o todos esos casos rechazados, o que si se conceden sentencias en favor de los demandantes, que tendrá éxito en tener esas sentencias anuladas. Las demandas en curso ante el CIADI y otros tribunales arbitrales podrían conducir a nuevas sentencias contra Argentina, que podrían tener un efecto adverso en nuestra capacidad de acceso al crédito internacional.

Una significativa variación del Peso contra el Dólar Estadounidense podría afectar adversamente a la economía argentina

A pesar de los efectos positivos de la devaluación del Peso en 2002 sobre la competitividad de determinados sectores de la economía argentina, la misma ha tenido un impacto negativo importante sobre la economía argentina en general y sobre la situación financiera de las empresas y las personas.

Por un lado, la devaluación del Peso ha tenido un impacto negativo sobre la capacidad de las empresas argentinas para honrar su deuda denominada en moneda extranjera. Asimismo generó inicialmente una muy alta inflación, redujo los salarios reales en forma significativa, tuvo un impacto negativo sobre empresas orientadas al mercado interno y afectó adversamente la capacidad del Gobierno Argentino para honrar sus obligaciones de deuda soberana.

Si el Peso se devaluara en forma significativa, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios de la Sociedad.

Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar Estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. La apreciación del Peso frente al Dólar Estadounidense impactaría negativamente en la situación financiera de entidades cuyos activos denominados en moneda extranjera superan sus pasivos denominados en moneda extranjera. Asimismo, en el corto plazo, una apreciación real significativa del Peso afectaría adversamente las exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo y también reducir los ingresos del sector público argentino, disminuyendo la recaudación de impuestos en términos reales, dado que en la actualidad el sector público se basa fuertemente en los impuestos a las exportaciones.

A partir de abril de 2018 el Peso sufrió una significativa devaluación con respecto al dólar estadounidense y al 3 de diciembre de 2020, el tipo de cambio de cierre fue de Pesos 81,561 por Dólar Estadounidense. Por mayor información de la variación del tipo de cambio ver *“XI. Información Adicional- f. Variación del tipo de cambio”*. Para mayor información sobre la normativa cambiaria y sus efectos, ver el factor de riesgo *“Controles de cambio y de capitales”*.

Sin perjuicio de lo expuesto, no puede garantizarse que no se modificará la situación imperante ni de pronosticar con precisión el efecto de una variación del Peso contra el Dólar Estadounidense sobre la economía argentina y las actividades de MSU, su situación patrimonial, o los resultados de sus operaciones. De tal modo, no es posible garantizar que no se producirá ningún efecto adverso significativo directo sobre las actividades, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Sociedad y, en particular, en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

La falta de éxito en la renegociación de los términos del acuerdo con el FMI o de la deuda pública nacional puede afectar negativamente a la economía argentina

Frente a la significativa devaluación del Peso con respecto al dólar estadounidense a partir de abril de 2018 y a fin de reducir el impacto de la mayor volatilidad financiera internacional en la economía argentina, el gobierno solicitó formalmente al FMI el 14 de junio de 2018 un préstamo bajo la modalidad “stand-by” por un periodo de 36 meses y un monto de USD 50 mil millones (el “Acuerdo”) cuyos términos fueron aprobados por el Directorio del FMI el 20 de junio de 2018.

Entre los compromisos y lineamientos asumidos por el gobierno en el marco del Acuerdo se destacan (i) una más rápida convergencia al equilibrio fiscal cumpliendo la nueva metas de déficit primario; (ii) la reducción del gasto público a niveles adecuados y sostenibles; (iii) reforzar la autonomía del BCRA mediante el envío de un proyecto de ley para modificar su Carta Orgánica; (iv) cumplimiento de las nuevas metas inflacionarias; (v) mantener un tipo de cambio flexible y determinado por el mercado y (vi) la protección de los sectores sociales más vulnerables.

A fines de septiembre de 2018 el gobierno llegó a un acuerdo adicional con el FMI para reforzar una serie de políticas económicas que apuntalaran el Acuerdo y se elevó el monto total disponible en el marco del programa a USD 56.300 millones hasta 2021. Adicionalmente, los recursos disponibles en el marco del programa ya no se considerarán de carácter precautorio.

Con el cambio de gobierno, y tras haberse desembolsado la suma de USD 44.149 millones, el Gobierno decidió no solicitar los fondos remanentes del Acuerdo suscrito con el FMI y comenzar negociaciones para alcanzar un programa nuevo.

Asimismo, se puso en marcha una serie de comisiones de asesoramiento para elaborar propuestas para el pago de la deuda. Asimismo, la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva facultó al Poder Ejecutivo nacional a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de la República Argentina.

En ese sentido, el 5 de febrero de 2020 el Congreso aprobó la ley de “Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública Externa” mediante la cual se declara prioritario para el interés de Argentina la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública externa y autorizando a ese fin, al Ministerio de Economía para realizar las operaciones de administración de pasivos, canjes o reestructuraciones de los servicios de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital de los títulos públicos emitidos bajo ley extranjera.

Asimismo, el 31 de enero de 2020, el gobierno argentino llamó a los tenedores del bono dual AF20 –que debía pagar el 13 de febrero una suma de \$105.000 millones- a un canje voluntario por hasta cuatro nuevos instrumentos. El 4 de febrero de 2020 se informó que el canje fue por US\$ 164,4 millones, lo que implica una reducción de la deuda por US\$ 7,1 millones, aproximadamente un 10% del monto a vencer. También, el 10 de febrero de 2020, el gobierno argentino declaró desierta la licitación de tres de los instrumentos destinados al canje voluntario.

Con fecha 11 de febrero de 2020, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 141/2020 que postergó hasta el 30 de septiembre de 2020, la totalidad del pago de la amortización de los “Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual”. No obstante, dicho decreto no alcanza a las personas humanas que conservaban una tenencia inferior de US\$ 20.000 de valor nominal original al 20 de diciembre de 2019.

Posteriormente, los días 20 y 26 de febrero el gobierno ofreció un nuevo canje para los tendedores del bono dual AF20 por un bono a tasa de interés Badlar más 100 puntos básicos con vencimiento en 2021 (TB21).

El 9 de marzo de 2020, el gobierno estableció - por medio del Decreto N° 250/20- en USD 68.842.528.826 o su equivalente en otras monedas, el monto nominal máximo de las operaciones de administración de pasivos y/o canjes y/o reestructuraciones de los títulos públicos de Argentina emitidos bajo ley extranjera existentes al 12 de febrero de 2020, detallados en dicho decreto; y que, conforme lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N° 27.544, por hasta un monto que no supere el indicado anteriormente, que las prórrogas de jurisdicción sean a favor de los tribunales estatales y federales ubicados en las ciudades de Nueva York, Londres y de los tribunales ubicados en la ciudad de Tokio.

Adicionalmente, mediante el Decreto N°346 del 5 de abril de 2020 se difirió hasta el 31 de diciembre de 2020 –o fecha anterior que el Ministerio de Economía determine- los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitidos bajo ley argentina, salvo aquellos expresamente exceptuados por el mencionado Decreto.

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora no tiene exposición al diferimiento de pago de servicios de capital e intereses establecido por el Decreto N° 346/20 al no poseer en cartera títulos comprendidos por dicho Decreto.

En dicho contexto, mediante el Decreto N° 391/20 de fecha 21 de abril de 2020, el gobierno dispuso la reestructuración de los títulos públicos elegibles emitidos bajo ley extranjera en el marco de la reestructuración del año 2005 y bajo el contrato de fideicomiso del 2016 (los “Bonos Elegibles”); mediante una invitación a su canje (la “Oferta de Canje”) de acuerdo con los términos del suplemento de prospecto de la misma fecha, según fuera enmendado, por los siguientes diez nuevos títulos denominados en dólares estadounidenses y euros: i) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2030; ii) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2035; iii) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2038; iv) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2041; y v) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2046. Asimismo, la Oferta de Canje incluyó la entrega de un bono denominado en dólares estadounidenses con vencimiento en 2029 o la entrega de un bono denominado en euros con vencimiento en 2029, en cada caso, por un monto total de capital determinado en referencia al interés devengado e impago desde el 22 de abril de 2020 inclusive hasta el 4 de septiembre de 2020 exclusive.

El 31 de agosto de 2020, el Ministerio de Economía anunció que el día 28 de agosto de 2020, los tenedores del 93,55% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos Elegibles aceptaron la Oferta de Canje y brindaron su consentimiento a las acciones propuestas en la Oferta de Canje; y que, en consecuencia, obtuvo los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total de capital pendiente de todas las series de Bonos Elegibles.

A su vez, el 4 de agosto de 2020 el Congreso sancionó la Ley N° 27.556 de “*Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública instrumentada en títulos emitidos bajo la ley de la República Argentina*” que dispuso la reestructuración del tramo de la deuda pública emitida en dólares estadounidenses bajo ley argentina, a través de un canje voluntario por nuevos bonos, con un tratamiento similar a la propuesta realizada a los acreedores bajo ley extranjera. El 15 de septiembre de 2020, el Ministerio de Economía anunció que la invitación al canje recibió una adhesión del 99,41% del monto total de capital pendiente de todos los títulos elegibles a ser reestructurados.

A la fecha del presente Prospecto, no se puede asegurar si el alivio de la deuda pública nacional logrado como resultado de las reestructuraciones señaladas será suficiente para la recuperación de la sostenibilidad de la deuda pública de Argentina, o si las negociaciones con el FMI serán exitosas. No se

puede predecir con exactitud los efectos que puedan tener en la economía y situación financiera argentina y, en consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Emisora, la falta de éxito; pero ello podrían afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de emitir títulos de deuda u obtener términos favorables cuando surja la necesidad de acceder a los mercados de capitales internacionales y, en consecuencia, la capacidad de la Emisora para acceder a estos mercados también podría ser limitada.

Efecto de la inflación sobre la actividad económica y financiera

El 24 de enero de 2002, el Gobierno modificó la Carta Orgánica del BCRA para permitirle emitir moneda sin tener que mantener una relación directa y fija con las reservas de oro y de divisas. Esta modificación le confirió facultades al BCRA para otorgar adelantos a corto plazo al Gobierno para cubrir su déficit de presupuesto y para brindar asistencia a las entidades financieras con problemas de liquidez o solvencia. Ello podría traer aparejado un aumento de la inflación si no hay una adecuada política e independencia por parte de la autoridad monetaria, provocando efectos adversos en la economía argentina en general.

En el pasado, la inflación socavó fuertemente el desempeño de la economía de la Argentina y la capacidad de los distintos gobiernos para crear condiciones que permitieran estimular el crecimiento económico.

La devaluación del Peso en enero de 2002 creó presiones sobre los precios internos, generando altas tasas de inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor, el “IPC”) después de varios años de estabilidad de precios, antes de estabilizarse en 2003. A pesar de una reducción al 3,7% en 2003, la inflación aumentó nuevamente 6,1% en 2004 y 12,3% en 2005, de acuerdo con el INDEC. En 2006, 2007 y 2008 de acuerdo con el INDEC, la inflación fue del 9,8%, 8,5% y 7,2%, respectivamente, en parte debido a diversas acciones implementadas por el gobierno para controlar la inflación y monitorear los precios de varios bienes y servicios, que incluyeron acuerdos de mantenimiento de precios suscriptos por el gobierno y compañías del sector privado de diversas industrias y mercados. Del 2008 al 2014, el IPC se incrementó un 7,2%, 7,7%, 10,9%, 9,5%, 10,8%, 10,9% y 23,9%, respectivamente, mientras que el índice de precios al por mayor aumentó un 8,8%, 10,3%, 14,5%, 12,7%, 13,1%, 14,7% y 28,3%, respectivamente.

En el periodo de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2015 el aumento del IPC fue de 10.7% de acuerdo a datos oficiales; y antes de que el índice de inflación de noviembre 2015 fuera publicado, el IPCNu fue discontinuado. Al respecto ver “*Las mediciones del INDEC podrían ser nuevamente cuestionadas por no reflejar la realidad económica argentina*”.

En junio de 2016 el INDEC reanudó la publicación de las tasas de inflación bajo una nueva metodología e informó un aumento del 16,9% en el periodo de mayo a diciembre de 2016; de 24,8% en 2017, de 47,6% en 2018 y de 53,8% en el 2019. Con respecto a 2020, la inflación de enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto, septiembre y octubre fue de 2,3%, 2%, 3,3%, 1,5%, 1,5%, 2,2%, 1,9%, 2,7%, 2,8% y 3,8% respectivamente.

Un regreso a un entorno de alta inflación podría quebrantar la competitividad de la República Argentina en el extranjero mediante la dilución de los efectos de la devaluación del Peso, afectando negativamente el nivel de actividad económica. Aumentos generalizados de salarios, del gasto público y el ajuste de las tarifas de los servicios públicos podrían tener un impacto directo sobre la inflación. Todo ello podría afectar de modo adverso los resultados de las actividades de la Sociedad.

No puede garantizarse que la inflación de la Argentina, tanto la actual como la futura, no tendrá un efecto adverso sobre las actividades de la Sociedad. En caso que lo tuviera, la situación patrimonial, económica, financiera o de otro tipo, los resultados y las actividades de MSU, podrían ser afectadas de manera significativamente adversa, lo que afectaría el pago de las Obligaciones Negociables.

Las mediciones del INDEC podrían ser nuevamente cuestionadas por no reflejar la realidad económica argentina

Por otra parte, entre los años 2007 y 2015, el INDEC, principal organismo estadístico del gobierno argentino, estuvo sometido a un proceso de reformas institucionales y metodológicas que originaron controversias respecto de la credibilidad de la información que publicaba, incluidos los datos de inflación,

PBI, desempleo y pobreza.

Estos eventos afectaron seriamente la credibilidad del IPC publicado por el INDEC, así como de otros índices publicados por dicho organismo que requieren la utilización del IPC para realizar su cálculo, incluyendo la tasa de pobreza, la tasa de desempleo y el producto bruto interno. Por su parte el directorio del Fondo Monetario Internacional (“FMI”) emitió una “moción de censura” contra la Argentina por la falta de credibilidad de sus estadísticas públicas nacionales y lo emplazó para que incorpore mejoras en los indicadores de la inflación y el crecimiento.

El 8 de enero de 2016, habiendo determinado que el INDEC no había publicado información estadística confiable, en particular en relación con el IPC, el PBI y los datos sobre comercio exterior y las tasas de pobreza y desempleo, el gobierno nacional declaró el estado de emergencia administrativo en el sistema estadístico nacional y al INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. Luego de la declaración de emergencia el INDEC dejó de publicar datos estadísticos hasta que un reordenamiento de su estructura técnica y administrativa sea realizado con el fin de suministrar datos estadísticos suficientes y confiables. Durante la implementación de estas reformas, no obstante, el INDEC utilizó números de IPC y otras estadísticas oficiales publicados por la Provincia de San Luis y la Ciudad de Buenos Aires.

Después de la declaración de emergencia administrativa, el INDEC publicó algunos datos revisados de comercio exterior, balanza de pagos y PBI correspondientes a los años 2011 a 2015 inclusive, y el IPC correspondiente al período mayo a diciembre de 2016. En junio de 2016 el INDEC reanudó la publicación de las tasas de inflación bajo una nueva metodología. El 9 de noviembre de 2016 el FMI levantó su declaración de censura contra Argentina, señalando que el país había reanudado la publicación de datos de manera consistente con sus obligaciones conforme al Convenio Constitutivo de la entidad.

A pesar de las nuevas estadísticas, no se puede asegurar que el gobierno nacional no modificará o introducirá nuevas medidas que afecten el sistema nacional de estadísticas, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía y la situación financiera argentina y, como consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Sociedad.

Un aumento del déficit fiscal primario podría afectar adversamente a la economía argentina en general y el acceso a los mercados financieros en particular.

A lo largo de su historia, Argentina ha mantenido altos déficits durante períodos prolongados que han desembocado en financiamiento monetario y/o altos niveles de endeudamiento que a su vez desencadenaron crisis recurrentes.

Recientemente el país atravesó uno de estos períodos de alto gasto público y déficits sostenidos lo que, entre otras razones, terminó generando una crisis de confianza y una corrida contra el Peso en abril de 2018. Como respuesta a esa crisis y a la imposibilidad de renovar los vencimientos de la deuda pública en el mercado el Gobierno Argentino llegó a un acuerdo con el FMI en el que se comprometió a avanzar en una reducción del déficit fiscal primario. Tanto en 2018 como en 2019 el Gobierno cumplió con la meta prevista en el acuerdo, cerrando 2019 con un déficit primario de sólo 0,4% del PBI.

Si bien el esfuerzo por reducir el déficit fue significativo es posible que este no sea suficiente para volver sustentable la situación de la deuda pública ya que el déficit financiero continúa siendo elevado y los mercados voluntarios de deuda se encuentran cerrados.

Adicionalmente, el gobierno introdujo recientemente ciertos programas en marco de la emergencia pública establecida por la Ley N° 27.541 como así también en el marco de la pandemia del COVID-19, que pueden resultar en un aumento significativo del gasto público.

Si el gasto del sector público continúa superando los ingresos fiscales, el déficit fiscal probablemente aumentará y podrán ser requeridas para su utilización las fuentes de financiación empleadas en el pasado para tratar dicho déficit, tales como el Banco Central y la Administración Nacional de la Seguridad Social.

Dicho aumento del déficit podría tener un efecto negativo sobre la capacidad del gobierno argentino de

acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, podría limitar el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados, lo cual podría afectar adversamente el negocio, situación patrimonial y el resultado de las operaciones de la Emisora.

La estabilidad del sistema bancario argentino es incierta.

Durante 2001 y el primer semestre de 2002, se produjo el retiro de un monto considerable de depósitos de las entidades financieras, debido en gran medida a la pérdida de confianza de los depositantes en la capacidad del Gobierno Argentino de cancelar sus deudas, incluyendo sus deudas con el sistema financiero, y de mantener la paridad entre el Peso y el Dólar en el contexto de su crisis de solvencia.

Para impedir una corrida sobre las reservas de dólares estadounidenses de los bancos locales, el Gobierno restringió las sumas de dinero que cada titular de cuenta podría retirar de los bancos e introdujo controles cambiarios que restringían la salida de capitales.

Si bien la situación del sistema financiero de Argentina ha mejorado y las regulaciones se han flexibilizado considerablemente, todo acontecimiento económico adverso, aún si no se relaciona con el sistema financiero o no es atribuible al mismo, podría fácilmente ocasionar un retiro de depósitos de los bancos y su ingreso al sistema cambiario, puesto que los depositantes procuran proteger sus activos financieros de una nueva crisis. Toda corrida sobre depósitos podría crear problemas de liquidez y aún de solvencia para las entidades financieras y traer aparejadas una contracción del crédito disponible.

En caso de producirse en el futuro una nueva crisis, como la quiebra de uno o más bancos o la pérdida de la confianza de los depositantes, el Gobierno Argentino podría imponer controles cambiarios y restricciones a las transferencias adicionales que podrían generar nuevamente tensiones políticas y sociales, perjudicando las finanzas públicas, que podrían tener un efecto adverso sobre la economía argentina y sobre las perspectivas de crecimiento económico, lo cual podría ocasionar asimismo un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Sociedad y en su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Intervenciones del gobierno en la economía argentina

Durante los últimos veinte años, el gobierno argentino incrementó su intervención directa en la economía, incluso a través de la implementación de medidas de expropiación y nacionalización, controles de precios y controles cambiarios.

En el 2008, el gobierno argentino absorbió y reemplazó el anterior sistema privado de pensiones por un sistema público. Como resultado, todos los recursos administrados por los fondos de pensiones privados, incluyendo intereses de capital significativos en una amplia gama de sociedades cotizantes, se transfirieron a un fondo separado (Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o el "FGS") para ser administrados por la Administración Nacional de la Seguridad Social (la "ANSES"). La disolución de los fondos privados de pensiones y la transferencia de sus activos financieros a los FGS han tenido importantes repercusiones sobre la financiación de las empresas del sector privado. Deuda e instrumentos de capital que anteriormente podían ser colocados con los administradores de fondos de pensiones están ahora totalmente sujetos a la discrecionalidad de la ANSES. Desde la adquisición de participaciones en empresas de propiedad privada a través del proceso de sustitución del sistema de pensiones, la ANSES tiene derecho a designar representantes del gobierno en los directorios de estas entidades. De conformidad con el Decreto N° 1.278/12, emitida por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes de la ANSES deben reportar directamente a el Ministerio de Economía y están sujetos a un régimen de intercambio de información obligatoria, en las que, entre otras obligaciones, deben informar inmediatamente al Ministerio de Economía la agenda de cada asamblea de directores y proporcionar la documentación relacionada.

En abril de 2012, el gobierno argentino decretó la remoción de los directores y los oficiales senior de YPF S.A. ("YPF"), la empresa de petróleo y gas más grande del país, que estaba controlada por el grupo español Repsol, y presentó un proyecto de ley Congreso argentino para expropiar acciones en poder de Repsol que representaban el 51% de las acciones de YPF. El Congreso argentino aprobó el proyecto de ley en de

mayo de 2012 (Ley N° 26.741) la cual declaró a la producción, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos, como actividades de interés público y políticas fundamentales de la Argentina, y faculta al gobierno argentino a adoptar cualquier medida necesaria para lograr la autosuficiencia en el suministro de hidrocarburos. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre los términos de la indemnización a pagar a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha indemnización ascendió a US\$5.000 millones a ser pagada mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con diferentes vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley N° 26.932, resolvió la demanda interpuesta por Repsol ante el CIADI.

El 28 de septiembre de 2014 entró en vigencia la Ley N° 26.991 (la “Ley de Abastecimiento”). La Ley de Abastecimiento se aplica a todos los procesos económicos relacionados con productos, instalaciones y servicios que, directa o indirectamente, satisfagan necesidades básicas de la población (“Bienes de Necesidades Básicas”) y otorga amplias delegaciones de poderes a sus autoridades de aplicación para involucrarse en dichos procesos. También faculta a las autoridades de aplicación para disponer la venta, producción, distribución y/o entrega de los Bienes de Necesidades Básicas en todo el país en caso de desabastecimiento.

En febrero de 2015, el gobierno argentino envió un proyecto de ley al Congreso con el fin de revocar ciertas concesiones tren, devuelva la red ferroviaria nacional al control del Estado y proporcionar poderes para revisar todas las concesiones actualmente en vigencia. El proyecto de ley fue promulgado el 20 de mayo de 2015 como la Ley N° 27.132.

Además, el 24 de agosto de 2015 el gobierno argentino envió un proyecto de ley al Congreso, el cual proponía limitar la venta de acciones del gobierno argentino, de titularidad de la ANSES, en empresas argentinas sin la previa aprobación de los dos tercios de los miembros del Congreso, con la excepción de las acciones del gobierno en YPF. El proyecto fue aprobado y promulgado como la Ley N° 27.181 en octubre del mismo año. En septiembre de 2015, el gobierno argentino a través de la Resolución N° 646/2015 emitida por la CNV, modificó los criterios de valoración aplicable a valores negociados fuera de Argentina que componen las carteras de gestión de activos. La resolución estableció que dichos valores deben ser valuados en la moneda en que fueron emitidos en la medida en que dicha moneda sea la moneda en la que se realicen los pagos. El tipo de cambio comprador aplicable a las transferencias financieras establecidas por el Banco de la Nación Argentina debe ser utilizado para realizar dicha valoración. La Resolución N° 646/2015 dio lugar a un cambio contable en la valoración de los fondos de inversión.

A principios de septiembre de 2018, como consecuencia de un contexto internacional más desafiante, la necesidad de acelerar la consolidación fiscal, y la significativa devaluación del peso y su efecto en los precios internos; el gobierno emitió el Decreto 793/18 por el cual se modificaron transitoriamente los derechos de exportación. Así, se fijó hasta el 31 de diciembre de 2020 un derecho de exportación del 12% del valor imponible o precio oficial FOB (si lo hubiera) a todas las exportaciones; el cual, sin embargo, no podrá exceder de Ps. 4 por cada dólar estadounidense para las exportaciones primarias y servicios; o los Ps. 3 por cada dólar estadounidense para el resto de las exportaciones. Paralelamente, se anunció la reducción al 18% de la alícuota para porotos, harinas y aceite de soja. No obstante, el 14 de diciembre de 2019, por medio del Decreto 37/2019 se dejó sin efecto el límite de Ps. 4 por cada dólar estadounidense y se fijó una alícuota de derecho de exportación del 9% para las exportaciones allí enumeradas.

En agosto de 2020, el gobierno resolvió que los Servicios TIC, el acceso a las redes de telecomunicaciones y la telefonía en todas sus modalidades son servicios públicos esenciales y estratégicos en competencia; y que sus precios, los que deberán ser justos y razonables, serán regulados por el Ente Nacional de Comunicaciones.

Las acciones previas y actuales tomadas por el gobierno argentino concernientes a la economía, incluidas decisiones con respecto a las tasas de interés, impuestos, controles de precios, los aumentos salariales, la provisión de beneficios de empleado adicionales, de los controles de cambio y los cambios potenciales en el mercado de divisas, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto adverso en el crecimiento económico de Argentina y, a su vez afectar nuestra condición financiera y resultados de operación. Además, cualquier política adicional del gobierno argentino para adelantarse a, o en respuesta de, el

malestar social puede afectar negativa y sustancialmente a la economía, y por lo tanto al negocio de la Emisora.

Es ampliamente reportado por los economistas privados que las expropiaciones, los controles de precios, los controles cambiarios y otras implicaciones directas del gobierno argentino en la economía han tenido un impacto adverso en los niveles de inversión en Argentina, en el acceso de empresas argentinas a los mercados de capitales internacionales y en las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países. Si el nivel de la intervención del gobierno en la economía continúa o aumenta, la economía argentina y, a su vez, los negocios, resultados de operaciones y situación financiera de la Emisora pueden ser adversamente afectados.

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

Durante varios años las tarifas de los servicios públicos estuvieron pesificadas y crecieron por debajo de la inflación. Producto de dicha política se redujeron las inversiones en producción y transporte de gas y energía eléctrica al mismo tiempo que aumentaba el consumo debido al crecimiento económico y a las tarifas bajas. Esto generó que sea necesario importar energía y que, en ciertos períodos de alta demanda, se produzcan situaciones de desabastecimiento.

En consecuencia, la administración Macri declaró el estado de emergencia del sistema eléctrico nacional, el cual estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permitió al Gobierno Argentino tomar acciones designadas para garantizar el suministro de electricidad. Además, a través de diversas Resoluciones del Ministerio de Energía y Minería de la Nación; del Ente Nacional Regulador de la Electricidad y del Ente Nacional Regulador del Gas; se eliminaron algunos subsidios a la energía vigentes y se produjo un aumento sustancial de las tarifas eléctricas y de gas.

Al respecto, y de acuerdo con cifras del Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires, el incremento interanual del servicio de electricidad para los años 2016, 2017, 2018 y 2019 fue de 253,3%, 174,3%, 46,2% y 43%, respectivamente; mientras que el del servicio de gas por red para los mismos años fue de 153,2%, 87%, 76,6% y 33%, respectivamente.

El 23 de diciembre de 2019 se promulgó la ley 27.541 mediante la cual se congelan por 180 días las tarifas actuales de electricidad y gas natural bajo jurisdicción federal y se faculta al Gobierno nacional a iniciar un proceso de renegociación de la Revisión Tarifaria Integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario para fijar los nuevos valores de los servicios públicos. Dicho plazo fue prorrogado por 180 días adicionales desde su vencimiento por medio del Decreto N° 443 del 18 de junio de 2020.

Recientemente, como consecuencia de la pandemia del COVID-19 los precios del petróleo cayeron significativamente, lo cual podría dificultar materialmente la consumación de los proyectos de producción local de petróleo, al menos en el corto y mediano plazo.

Asimismo, a través del Decreto N° 488/2020, publicado en el Boletín Oficial el 19 de mayo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional fijó transitoriamente, desde el día de la publicación del mismo hasta el 31 de diciembre de 2020 inclusive, el precio de comercialización en el mercado local del barril de petróleo crudo, estableciendo como referencia para el crudo tipo Medanita el precio U\$S 45 por barril (USD 45/bbl), ajustado por calidad y flete. El decreto consiste de un precio sostén, más alto que el precio internacional, revisable cada 3 meses, para preservar los niveles de actividad y de producción de la industria en sus distintas etapas, mantener la inversión y las fuentes de trabajo como preservar el abastecimiento del país con hidrocarburos de fuente argentina.

Por otra parte, como consecuencia de la expansión del COVID-19, el gobierno argentino resolvió a través del Decreto 311/2020 (reglamentada por la Resolución 173/2020 del Ministerio de Desarrollo Productivo), según fuera modificado, que las empresas que prestan servicios de energía eléctrica, gas por redes, agua corriente, telefonía fija o móvil, internet, T.V. por cable no podrán por 180 días, suspender o cortar el servicio por mora o falta de pago de hasta 6 facturas con vencimiento desde el 01/03/2020.

Asimismo, el 10 de abril de 2020, la Secretaría de Energía emitió la nota N° 25148550-APN-SEMDP, en la

cual instruye a los productores de gas a extender la vigencia de los contratos, cuyo vencimiento operaba el 31 de marzo de 2020, hasta la finalización del período de congelamiento de tarifas de 180 días establecido en la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social.

El 16 de noviembre de 2020, mediante el Decreto 892/20, el gobierno declaró de interés público nacional la promoción de la producción del gas natural argentino y aprobó el *“Plan de Promoción de la Producción del Gas Natural Argentino – Esquema de Oferta y Demanda 2020-2024”* o *“Plan GasAr”*, el que se basa en un sistema competitivo en el punto de ingreso al sistema de transporte (*“PIST”*) mediante subastas diaria de 70 millones de m3 (modificables) para los 365 días de cada año de duración del esquema. Asimismo, se establece que el estado nacional podrá tomar a su cargo el pago mensual de una porción del precio del gas natural en el PIST para administrar el impacto del traslado del costo del gas a los usuarios; y, que el BCRA deba establecer mecanismos idóneos para facilitar el acceso al MLC para la repatriación de las inversiones directas y sus rentas o la atención de servicios de renta o principal de endeudamientos financieros del exterior, en la medida que los fondos hayan sido destinado a la financiación de proyectos en el marco del Plan GasAr.

Si la inversión requerida para incrementar capacidad de producción y transporte de gas natural y la capacidad de generación y transporte de energía eléctrica, en el mediano y largo plazo, no se efectuara a tiempo, la actividad económica argentina se podría ver seriamente afectada y con ella el resultado de las operaciones de la Emisora.

Controles de cambio y de capitales

A partir de 2001 y 2002, la Argentina estableció regulaciones cambiarias y a la transferencia de fondos al exterior que limitaron sustancialmente la capacidad de las empresas de conservar divisas o de realizar pagos al exterior. Se introdujeron además ciertas regulaciones con respecto al repago de obligaciones con no residentes (como por ejemplo las limitaciones para su repago anticipado).

Por otra parte, en 2005 el gobierno dictó varias normas y reglamentaciones que establecieron pautas al ingreso de capitales con el objetivo de desincentivar el ingreso de capitales especulativos para poner límite al impacto de esos flujos sobre el tipo de cambio.

En octubre de 2011, se implementaron nuevas medidas cambiarias que establecieron nuevas restricciones para la transferencia de fondos al exterior y la compra de divisas, así como modificaciones al régimen de liquidación de las exportaciones. En el 2012, 2013 y 2014 se impusieron restricciones adicionales tanto a las compras de moneda extranjera como a las transferencias de divisas al exterior.

En diciembre de 2015, a través de una serie de comunicaciones del BCRA y resoluciones de la Administración Federal de Ingresos Públicos (la *“AFIP”*) y del Ministerio de Hacienda, el Gobierno Argentino flexibilizó sustancialmente las restricciones cambiarias impuestas durante la anterior administración. Adicionalmente el 8 de agosto de 2016, el Banco Central eliminó otras restricciones todavía en vigencia y el 19 de mayo de 2017, modificó y flexibilizó significativamente todas las normas que reglamentaban la operatoria en el mercado de cambios mediante la Comunicación *“A”* 6244, según fuera modificada.

A pesar de lo anterior, en septiembre de 2019 el Poder Ejecutivo Nacional estableció, por medio del Decreto 609/19 según fuera modificado, ciertas reglas relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso al mercado cambiario revirtiendo fuertemente la tendencia hacia la flexibilización del mercado cambiario que fue la norma en los años anteriores.

Recientemente el BCRA estableció restricciones adicionales para el acceso al mercado de cambios relacionadas a la importación de bienes, egresos a través del mercado de cambios, a la venta o transferencia al exterior de títulos valores con liquidación en moneda extranjera.

A la fecha del presente Prospecto, la Emisora no realiza operaciones de liquidación de títulos en moneda extranjera en el exterior con regularidad en el desarrollo de sus negocios, como así tampoco cuenta con tenencia de títulos públicos en cartera. Asimismo, las restricciones cambiarias dispuestas por la

Comunicación “A” 7030 según fuera modificada, no poseen impacto alguno en las operaciones vinculadas a la gestión del flujo de fondos de la Emisora. Esto se debe a que actualmente MSU no dispone de activos externos líquidos disponibles de acuerdo a la consideración del BCRA, como así tampoco posee deuda con compañías vinculadas que se encuentren en el exterior y por las cuales acceda regularmente al mercado de cambios para cancelar servicios de endeudamiento.

Por otra parte, mediante la Comunicación “A” 7106 de fecha 15 de septiembre de 2020 y modificatorias, el BCRA estableció que quienes registren vencimientos de capital de deuda financiera por un monto mayor al equivalente a US\$ 1 millón por mes calendario, programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021, deberán refinanciarlos. En este sentido, el BCRA dará acceso al mercado de cambios en los plazos originales por un monto de hasta 40% de los vencimientos -o superior, sólo si se cumplen determinadas condiciones- y deberá refinanciarse el resto del capital a un plazo de, como mínimo, dos años de vida promedio. A la fecha del presente Prospecto, MSU no tiene vencimientos de capital que se encuentren afectados por las disposiciones de la Comunicación “A” 7106.

No puede asegurarse que las reglamentaciones cambiarias vigentes no serán modificadas en el futuro tornándolas más flexibles o restrictivas. Mayores regulaciones podrían tener un impacto negativo sobre la actividad económica del país ya sea limitando el acceso a bienes importados o a fuentes de financiamiento externas o desincentivando el ingreso de inversiones de no residentes ante la incertidumbre sobre su capacidad de repatriar sus ganancias. No se puede asegurar que cambios en esta regulación no afectarán adversamente la capacidad de la Emisora de honrar sus deudas en moneda extranjera actuales o que asuma en el futuro (ya sean comerciales o financieras). Para mayor información sobre normativa cambiaria ver el Capítulo XI “*Información Adicional - Controles de cambio*” del presente Prospecto.

FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA REGIÓN EN LA QUE OPERA LA SOCIEDAD

Las actividades de la Sociedad dependen de las condiciones económicas de los países en los que opera o se propone operar.

Debido a que la demanda de productos agropecuarios y agrícolas en general se correlaciona con las condiciones económicas prevalecientes en el mercado local, que a su vez depende de la situación macroeconómica del país en el que está ubicado el mercado, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Sociedad dependen, en gran medida, de las condiciones políticas y económicas periódicamente prevalecientes en los países en los que opera o que se propone operar. Los países latinoamericanos históricamente han experimentado períodos irregulares de crecimiento económico así como recesión, períodos de alta inflación e inestabilidad económica. Algunos países han experimentado graves crisis económicas, que todavía podrían tener efectos futuros. En consecuencia, los gobiernos podrían no contar con los recursos financieros necesarios para implementar reformas e impulsar el crecimiento. Cualquier situación económica adversa podría tener un efecto adverso significativo en las actividades de la Sociedad.

La Sociedad enfrenta el riesgo de crisis política y económica, inestabilidad, terrorismo, conflictos civiles, expropiación y otros riesgos derivados del desarrollo de actividades comerciales en mercados emergentes.

Además de Argentina, desarrollamos o nos proponemos desarrollar nuestras operaciones en otros países latinoamericanos. Los acontecimientos políticos y económicos de estos países, incluyendo todo futuro cambio económico o crisis (tales como inflación o recesión), paralización gubernamental, inestabilidad política, terrorismo, conflictos civiles, cambios en las leyes y reglamentaciones, expropiación o nacionalización de bienes, así como controles cambiarios podrían afectar de modo adverso las actividades, situación patrimonial y resultado de las operaciones de la Sociedad.

Aunque las condiciones económicas de un país pueden diferir considerablemente de las de otro país, no pueden brindarse garantías de que los acontecimientos de un país en particular no afectarán de modo adverso las actividades de la Sociedad.

Los gobiernos de los países en los que la Sociedad opera o se propone operar ejercen una considerable influencia en sus economías.

Los gobiernos de mercados emergentes, incluyendo los gobiernos de los países en los que la Sociedad opera y espera operar, frecuentemente intervienen en las economías de sus respectivos países y ocasionalmente introducen cambios significativos en las políticas y reglamentaciones. Las medidas gubernamentales para controlar la inflación y demás políticas y reglamentaciones en general implican, entre otras medidas, controles de precios, devaluaciones de la moneda, control de los capitales y límites a las importaciones. Las actividades, situación patrimonial, resultados de las operaciones y perspectivas de la Sociedad pueden verse afectados de modo adverso por los cambios en las políticas o reglamentaciones gubernamentales, incluyendo factores tales como:

- políticas en materia de tipo de cambio y controles cambiarios;
- índices de inflación;
- tasas de interés;
- políticas tarifarias y de control de la inflación;
- derechos de importación sobre equipo relacionado con tecnología de la información;
- liquidez de los mercados de capitales y de préstamo locales;
- racionalización de la electricidad;
- políticas tributarias; y
- otros acontecimientos políticos, diplomáticos, sociales y económicos en los países en los que operamos o que afecten a los mismos.

Una eventual reducción de las inversiones extranjeras en cualquiera de los países en los que MSU opera o espera operar podría tener un impacto negativo en la economía de dicho país, afectando las tasas de interés y la capacidad de empresas como la Sociedad de acceder a los mercados financieros.

Las monedas locales empleadas en el desarrollo de las actividades de la Sociedad están sujetas a volatilidad del tipo de cambio y a controles cambiarios.

Las monedas de muchos países latinoamericanos han experimentado una considerable volatilidad en los últimos años. Los movimientos de monedas, así como mayores tasas de interés han afectado de modo sustancial y adverso las economías de muchos países latinoamericanos, incluyendo países que representan o se prevé que representarán una parte significativa de los ingresos de la Sociedad. La depreciación de las monedas locales podrían tener un efecto benéfico sobre MSU en general siendo que el mercado de los productos que comercializa está denominado en moneda dura y algunos de sus costos están denominados en moneda local, si bien en el mediano plazo una devaluación usualmente da origen a presiones inflacionarias que podrían tener un efecto adverso posterior en general, y podrían restringir el acceso a los mercados de capitales internacionales. Por otra parte, la apreciación de las monedas locales frente al Dólar estadounidense podría conducir a un deterioro de la balanza de pagos de los países en los que la Sociedad opera o espera operar, así como a un menor crecimiento económico.

Además, la Sociedad podría quedar sujeta a reglamentaciones en materia de control cambiario en estos países latinoamericanos lo que podría restringir su capacidad de convertir las monedas locales a Dólares estadounidenses.

La inflación y determinadas medidas del gobierno para poner freno a la inflación podrían tener efectos adversos en las economías de los países en los que la Sociedad opera o se propone operar, en sus actividades y operaciones.

La mayoría de los países en los que MSU opera o se propone operar históricamente han experimentado altos índices de inflación. La inflación y algunas medidas implementadas para ponerle freno han tenido

efectos negativos considerables en las economías de los países latinoamericanos. Las medidas gubernamentales adoptadas para poner freno a la inflación, junto con la especulación acerca de las posibles medidas futuras, han contribuido, en ocasiones, a una incertidumbre económica en la mayoría de los países latinoamericanos. Estos países en los que la Sociedad opera o se propone operar, podrían experimentar altos niveles de inflación en el futuro, lo que podría conducir a una ulterior intervención del gobierno en la economía, incluyendo la introducción de políticas gubernamentales que podrían afectar de modo adverso los resultados de sus operaciones. Además, si alguno de estos países experimentara altos índices de inflación, la Sociedad podría no estar en condiciones de ajustar el precio de sus servicios de modo suficiente, como para compensar los efectos de la inflación en la estructura de costos. Un entorno de alta inflación, también podría tener efectos negativos en el nivel de actividad económica y empleo, y afectar de modo adverso las actividades y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Los acontecimientos en otros mercados podrían afectar a los países latinoamericanos en los que la Sociedad opera o se propone operar. Como resultado de eso, podrían verse adversamente afectadas su situación patrimonial y los resultados de las operaciones.

El valor de mercado de los títulos de empresas como MSU, podría verse afectado, en diversos grados, por las condiciones económicas y de mercado de otros mercados globales. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los acontecimientos que se producen en un país, podría afectar de modo sustancial el ingreso de capitales y los títulos de emisores de otros países, incluyendo a los países latinoamericanos. Diversas economías latinoamericanas, se han visto afectadas de modo adverso por los acontecimientos políticos y económicos que tuvieron lugar en diversas economías emergentes en los últimos años. Asimismo, las economías latinoamericanas podrían verse afectadas por acontecimientos que se produzcan en economías desarrolladas que son socios comerciales o que tienen impacto en la economía global y afectar de modo adverso las actividades de la Sociedad y los resultados de las operaciones.

Los terrenos ubicados en países latinoamericanos podrían ser objeto de expropiación u ocupación.

Nuestros terrenos podrían ser objeto de expropiación por parte de los gobiernos de los países en donde operamos y tenemos la intención de operar. Una expropiación podría menoscabar significativamente el uso normal de nuestros terrenos o bien tener un efecto adverso significativo en el resultado de nuestras operaciones. Además, algunos movimientos sociales tienen una activa participación en algunos de los países en donde operamos o tenemos intención de operar. Dichos movimientos reclaman reformas agrarias y la redistribución obligatoria de propiedades por parte de los gobiernos. La invasión y ocupación de terrenos en áreas rurales por parte de un gran número de personas es una práctica común de estos movimientos, y en determinadas áreas, incluyendo algunas en las que podríamos invertir, los propietarios no cuentan con protección policial ni con procedimientos de desalojo efectivos. En consecuencia, no podemos brindarles ninguna garantía de que nuestras propiedades no serán objeto de expropiación, invasión u ocupación por parte de estos grupos. Toda expropiación, invasión u ocupación de tierras podría afectar significativamente el uso normal de nuestros terrenos o tener un efecto adverso significativo sobre la Sociedad o su capacidad de repagar la deuda a su vencimiento.

FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA SOCIEDAD Y CON EL SECTOR EN EL QUE LA SOCIEDAD SE DESARROLLA.

La Sociedad se encuentra sujeta a riesgos climáticos, en virtud de que las condiciones climáticas resultan impredecibles.

Los riesgos climáticos están en la propia naturaleza del negocio de producción agrícola, por su característica de industria a “cielo abierto” y por el hecho que los cultivos son seres vivos, muy expuestos al contexto climático. Ejemplos de estos riesgos son la sequía, la inundación/anegamiento, el granizo y las heladas.

La Sociedad mitiga los riesgos antes mencionados mediante las siguientes acciones:

- diversificación geográfica del portfolio de campos en las distintas zonas productivas del país

- coberturas de seguros para riesgos climáticos específicos
- sofisticados sistemas de información para pronóstico climático
- selección del paquete tecnológico (variedades de semillas) a sembrar en función de parámetros ambientales
- escalonamiento de la ventana de siembra de los cultivos, a los efectos de evitar la existencia de un único período crítico para la floración de los mismos
- red muy confiable de contratistas rurales con equipamiento de última generación que aseguran su disponibilidad en los momentos oportunos del ciclo agrícola
- uso intensivo de herramientas de agricultura de precisión

No obstante lo anteriormente descripto, no puede asegurarse la eliminación del riesgo climático en la producción agrícola de la Sociedad y su efecto sobre los rindes de los distintos cultivos.

La creación de nuevos impuestos a las exportaciones podría tener un impacto adverso en las ventas de la Sociedad.

En diciembre de 2015, el gobierno argentino eliminó, mediante el decreto 133/2015, las retenciones a la exportación de trigo, maíz, carne y productos de las economías regionales. Además, redujo de 35% a 30% la alícuota de la retención a la exportación de soja y planteó un esquema de reducción gradual de la alícuota.

No obstante ello, a principios de septiembre de 2018, como consecuencia de un contexto internacional mas desafiante, la necesidad de acelerar la consolidación fiscal, y la significativa devaluación del peso y su efecto en los precios internos; el gobierno emitió el Decreto 793/18 por el cual se modificaron transitoriamente los derechos de exportación. Así, se fijó hasta el 31 de diciembre de 2020 un derecho de exportación del 12% del valor imponible o precio oficial FOB (si lo hubiera) a todas las exportaciones; el cual, sin embargo, no podrá exceder de Ps. 4 por cada dólar estadounidense para las exportaciones primarias y servicios; o los Ps. 3 por cada dólar estadounidense para el resto de las exportaciones. Paralelamente, se anunció la reducción al 18% de la alícuota para porotos, harinas y aceite de soja.

Luego, en diciembre de 2019, ante la grave situación de las finanzas públicas y el deterioro del valor del peso, el gobierno estableció, mediante el Decreto 37/19, la derogación de las retenciones fijas en pesos pero las sustituyó por retenciones porcentuales pasando a ser del 12 % del valor FOB en el caso del trigo y del maíz y del 30 % para el caso de la soja.

Al mismo tiempo, mediante la sanción de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública, se otorgó al gobierno hasta el 31 de diciembre de 2021, la facultad para aumentarlas un 3% adicional; y en línea con ello, por medio del Decreto 230/2020 del 5 de marzo de 2020, se incrementaron al 33% las retenciones a la soja pero, a su vez, se redujeron al 5% las alícuotas aplicables a arvejas, porotos, garbanzos, lentejas y maní; y al 7% las retenciones a la harina de trigo y girasol, aunque para el girasol confitero y aceite de girasol, la reducción es a 5%, entre otros.

Por otra parte, en octubre de 2020 el gobierno estableció, mediante el decreto 790/20, una reducción temporal para las retenciones de la soja y la reimplantación de un diferencial de derechos de exportación para sus subproductos. En dicho sentido, los derechos de exportación de los granos de soja se redujeron de 33 a 30% en octubre, pero luego se incrementaron al 31,5% en noviembre, al 32% en diciembre y volverán al 33% en enero de 2021. En cuanto al aceite y harina de soja (subproductos), las retenciones se redujeron al 28% en octubre, pero después serán de 29,5% en noviembre, 30% en diciembre y 31% a partir de enero de 2021.

Los impuestos a la exportación podrían tener un efecto sustancial y adverso en las ventas de la Sociedad. MSU produce productos de exportación y, por lo tanto, un incremento en el impuesto a las exportaciones podría tener como resultado una reducción del precio de sus productos, y, en consecuencia ocasionar una reducción en las ventas. No puede garantizarse que el Gobierno no tomará medidas similares en el futuro, ni que tales medidas no provoquen un impacto negativo en la situación patrimonial y resultado de las operaciones de la Sociedad.

Riesgo relacionado a la no devolución de las retenciones del impuesto al valor agregado ("IVA").

En virtud de la Resolución General (AFIP) 4310/2018 y modificatorias, se establece un régimen de retención del IVA respecto de las operaciones de compraventa de granos no destinados a la siembra (con ciertas excepciones). La Compañía es una empresa agropecuaria dedicada a la producción de cereales, conforme surge de su inscripción en el Registro Fiscal de Operadores de Granos de la AFIP y, por lo tanto, al consistir su actividad principalmente en la producción de cereales con destino a empresas locales se encuentra sujeta al citado régimen de retención.

Conforme dicho régimen, el monto de las retenciones sufridas tendrá para los responsables inscriptos el carácter de impuesto ingresado, debiendo su importe ser computado en la declaración jurada del período fiscal en el cual se sufrieron, salvo casos especiales. Si el cómputo de importes atribuibles a las retenciones origina un saldo a favor del responsable, el mismo tendrá el carácter de ingreso directo y podrá ser utilizado como un saldo de libre disponibilidad, creando, la propia norma, un régimen de reintegro sistemico.

De acuerdo con la normativa, la acreditación del reintegro se efectuará hasta el último día hábil administrativo, inclusive, del mes siguiente al de la presentación de la declaración jurada de IVA correspondiente al período fiscal en el cual se practicaron las retenciones. Se destaca que tales declaraciones tienen carácter mensual. Sin perjuicio de ello, en la actualidad la AFIP no estaría cumpliendo con los plazos previstos para acreditar los reintegros de las retenciones sufridas generando que las compañías que lo requieren se vean privadas de disponer de esos créditos en el tiempo estipulado, pudiendo ocasionar dicho retraso perjuicios financieros para las compañías que no pueden utilizar esos créditos libremente.

Los cultivos pueden sufrir plagas o enfermedades

Los cultivos que realiza la Sociedad se encuentran sujetos a distintas plagas y enfermedades, como ser: a) en la soja se destacan los daños que potencialmente pueden provocar las plagas de orugas, chinches y el picudo negro, así como las enfermedades de la roya y otros hongos; b) en el maíz se destacan los daños que potencialmente pueden provocar las plagas del barrenador del tallo y gusano cogollero, así como las enfermedades de achaparramiento y mal de río cuarto; y c) en el trigo se destacan los daños que potencialmente pueden provocar las plagas del pulgón y las orugas, así como las enfermedades de fusarium y el carbón. Los métodos utilizados para prevenir tales plagas y enfermedades se basan en la rotación planificada de los cultivos, el tratamiento químico de las semillas, el uso de variedades resistentes a plagas/enfermedades que mejoran la sanidad de las plantas, y el monitoreo constante del desarrollo de los cultivos en los lotes. La Sociedad aplica un sistema de estricto control y monitoreo del estado de los cultivos, permitiendo detectar las distintas plagas y enfermedades a tiempo y tomar las medidas correctivas adecuadas.

Considerando que los riesgos descriptos son inherentes a la esencia de la producción agrícola, y en función que los activos biológicos tienen comportamientos muy influenciados por su contexto medioambiental, la Sociedad gerencia su actividad de producción en los campos con un cuádruple nivel de supervisión agronómica sobre los cultivos.

No obstante, no puede asegurarse que las medidas anteriormente descriptas impidan totalmente los efectos adversos de plagas y enfermedades, que eventualmente podrían afectar a los cultivos de la Sociedad.

Los resultados de las operaciones de la Sociedad dependen en gran medida de los precios de granos

Una parte sustancial de las ganancias de MSU derivan de la venta de granos. Entre otros factores que pueden impactar el precio de los mismos, está la oferta y demanda, eventos económicos y financieros globales y el clima. Si el precio de los granos que produce la Sociedad bajara, esto implicaría un efecto adverso para los resultados de la Sociedad, lo que podría tener un efecto significativamente adverso en el negocio y resultado de las operaciones de MSU.

La mayoría de los activos fijos de la Sociedad están compuestos por campos, que son ilíquidos

Las tierras rurales y campos son activos generalmente ilíquidos. Por ello es poco probable que la Sociedad pueda ajustar los inmuebles que posee como respuesta a cambios en las condiciones económicas y del negocio. Las condiciones ilíquidas del mercado local pueden afectar negativamente la capacidad de la Sociedad de disponer de los inmuebles, o de recibir las sumas por dichas ventas.

Fluctuación del precio de commodities

Históricamente, los precios de los granos han sido cíclicos y sensibles a los cambios de oferta y demanda, tanto nacional como internacional, por lo que pueden variar significativamente. La Sociedad se dedica principalmente a la producción de soja, maíz, trigo, cebada, girasol y algodón, los cuales son *commodities* con mercados transparentes, sin posibilidad que la Sociedad pueda influenciar en la formación de precios. Adicionalmente, la Sociedad produce algunos productos diferenciados ("*specialties*" en la jerga) que permiten capturar un diferencial de precio por sus características específicas. La Sociedad tiene como parte de su estrategia comercial el acceso a múltiples fuentes de información respecto a proyecciones futuras de evolución de precios. El manejo de toda esa información es responsabilidad directa de la Gerencia Comercial, quien ejecuta las estrategias de cobertura de precios definidas por el Directorio y por el Comité Ejecutivo.

En cuanto a los riesgos de precios de los granos, la Sociedad mitiga los riesgos mediante la aplicación de política de cobertura de precios en los distintos mercados, utilizando los siguientes instrumentos:

a) Contratos de venta forward, b) Coberturas en mercados de futuros (Mercados a Término de Rosario y Buenos Aires), c) Opciones de venta, compra y estrategias combinadas, d) Contratos de arrendamiento con precio pactado en quintales de soja u otros granos, y e) Contratos de compra de insumos o servicios con canje de granos.

Los análisis de estructura de oferta y demanda de los *commodities* agrícolas proyectan una tendencia alcista en largo plazo apoyada en la creciente demanda de los mismos motivada fundamentalmente por:

- el uso de los granos para producción de biocombustibles y energías renovables (biodiesel y etanol);
- el aumento de la población mundial, previsto en 9.000 millones de habitantes para el año 2050; y
- el cambio en los hábitos alimentarios de las economías emergentes, con mayor consumo de proteínas de origen animal (la cual se produce a base de granos).

Sin embargo, no puede asegurarse que dichos pronósticos no puedan verse afectados por otros factores que tengan como efecto una baja en los precios de los *commodities* que produce la Sociedad. Así, los precios que MSU puede obtener de los granos, dependen de varios factores fuera del control de la Sociedad, como ser:

- Los precios de los *commodities* a nivel mundial, los que históricamente han estado sujetos a importantes fluctuaciones en periodos cortos de tiempo, dependiendo de la demanda y oferta mundial;
- Cambios en los subsidios agrícolas de productores mundiales (principalmente Estados Unidos y la Unión Europea) y la adopción de políticas gubernamentales que afecten las condiciones de mercado de la industria y precios;
- Cambios en las barreras de ciertos mercados de consumo importantes (como ser China, India, Estados Unidos y la Unión Europea), y la adopción de políticas gubernamentales que afecten las condiciones de mercado de la industria y precios;
- Niveles de inventario mundiales;
- Las condiciones climáticas y desastres naturales en áreas agrícolas; y
- La capacidad de producción de los competidores de la Sociedad.

Asimismo, existe una fuerte relación entre el valor de las tierras de MSU y los precios de mercado de los *commodities* que la Sociedad produce, los que se encuentran afectados por las condiciones económicas

globales. Una baja en el precio de los granos por un periodo sostenido podría reducir significativamente el valor de los campos de la Sociedad y afectar adversamente su condición financiera y el resultado de sus operaciones.

Cupos para las exportaciones de granos

Existían ciertas regulaciones del Gobierno Argentino en cuanto a cupos a las exportaciones de granos, que tenían por objetivo asegurar el abastecimiento del mercado local. Fundamentalmente, las restricciones a las exportaciones se aplicaban para el maíz y el trigo.

La Sociedad realizaba anualmente las gestiones necesarias para la obtención de los permisos de exportación (ROEs) para comercializar parte de su producción en el exterior del país y de esta forma garantizar el acceso a precios de mercados internacionales para los productos antes mencionados.

El gobierno de anterioranunció e implementó varias reformas económicas y políticas significativas, *en comercio exterior especialmente en lo atinente a la eliminación de ROEs sobre productos agrícolas destinados a ser comercializados* en el exterior del país.

No puede garantizarse que las actuales decisiones del Gobierno Argentino en cuanto a cupos a las exportaciones de granos que tengan demanda interna vuelvan en el futuro , ni que las regulaciones del Gobierno Argentino en dichos aspectos no afecten los negocios de la Sociedad de manera adversa y, en particular, su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables.

Disponibilidad y precio de los insumos

A fin de lograr un adecuado manejo de los cultivos, la Sociedad debe contar con todos los insumos necesarios para la producción en tiempo y forma. Para ello cuenta con un sector de compras de insumos que planifica con la suficiente antelación la necesidad de productos de acuerdo al plan de siembra y la oportunidad de su aplicación, y con un sector de logística de Insumos encargado de los aspectos de distribución y almacenamiento de forma que los mismos estén disponibles en el momento exacto de su necesidad en cada uno de los campos. Cabe destacar que la Sociedad cuenta con una flota de camiones propios que utiliza principalmente para la logística de insumos, dada la criticidad de los tiempos ante la necesidad de preparar el lote, sembrar, fumigar y fertilizar.

Asimismo, y en virtud de que el precio de los insumos agropecuarios es altamente volátil por su correlación con el precio del petróleo y los granos, la Sociedad lleva adelante las siguientes acciones tendientes a mitigar el riesgo que implica la volatilidad de los precios de los insumos productivos, a saber:

- planificación antes del inicio del ciclo agrícola de los productos a negociar y comprar en función del plan de siembra aprobado por el Directorio y el Comité Ejecutivo;
- negociación con las principales compañías proveedoras de insumos, que le permite obtener precios competitivos dada la escala productiva bajo gerenciamiento de la Sociedad; y
- fijación de precios al inicio de la campaña correlacionados con los precios de los granos.

No puede asegurarse sin embargo que por cuestiones vinculadas con la falta de abastecimiento o el aumento de precios de los insumos no puedan afectar de manera adversa los negocios y operaciones de la Sociedad y, en particular, su capacidad de pago de las Obligaciones Negociables

Riesgo de iliquidez y acceso al financiamiento

La actividad agrícola requiere uso intensivo del factor dinero para financiar capital de trabajo. La necesidad de endeudamiento en esta industria tiene los siguientes fundamentos:

- los frutos del proceso de producción se cosechan al final del ciclo agrícola generando en ese momento el principal evento de liquidez; y
- los pagos de alquileres, insumos, impuestos, servicios, estructura, etc. en buena parte se desembolsan a lo largo de todo el ciclo agrícola (con lo cual el endeudamiento soluciona esta atemporalidad del flujo de fondos).

La Sociedad financia su capital de trabajo principalmente a través del descuento del flujo futuro de fondos (tal como lo hacen el resto de los pares en el negocio de producción de granos). Dicha financiación se instrumenta mediante la cesión de derechos de cobro a favor de las fuentes de financiamiento de los contratos forward que la Sociedad celebra como parte de la política de cobertura de precios antes mencionada.

La Sociedad mantiene excelentes relaciones comerciales con el sistema financiero local, disponiendo de suficientes líneas de financiación para el desarrollo de sus operaciones normales y habituales.

En el año 2011 la Sociedad comenzó un proceso de desarrollo de productos de deuda estructurada para mejorar la composición de su cartera de deuda. Desde dicha fecha se han celebrado las siguientes operaciones:

- Préstamo sindicado de US\$ 13.000.000 a tres años de plazo (financiado por Banco Galicia, Banco Hipotecario y Banco Ciudad de Buenos Aires), el cual fue cancelado en su totalidad, abonándose la última cuota el 16 de diciembre de 2013;
- Préstamo sindicado de \$ 54.000.000 a tres años (financiado por Banco Galicia, Banco Hipotecario, Banco Itaú y Banco Ciudad de Buenos Aires), el cual fue cancelado en su totalidad, abonándose la última cuota el 27 de mayo de 2015;
- Préstamo sindicado de \$ 47.860.000 también a tres años (financiado por Banco Galicia, Banco Hipotecario, HSBC Bank y Banco Ciudad de Buenos Aires); el cual fue cancelado el 11 de julio de 2016
- Préstamo Sindicado de U\$S 18.000.000 a tres años de plazo estructurado el 29 de mayo de 2017 (financiado por Banco Galicia, Banco Hipotecario y Banco Ciudad de Buenos Aires) el cual fue cancelado en su totalidad el 29 de Julio de 2020.
- Obligaciones Negociables Serie I a 24 meses por un monto US\$ 18.111.679 la cual fue cancelada en su totalidad al vencimiento el 11 de junio de 2015;
- Obligaciones Negociables Serie II a 30 meses por un monto US\$ 12.000.000, la cual fue cancelada en su totalidad al vencimiento el 18 de mayo de 2016;
- Obligaciones Negociables Serie III a 36 meses por un monto US\$ 8.577.422 la cual fue cancelada en su totalidad al vencimiento el 4 de julio de 2017;
- Obligaciones Negociables Serie IV, Clase 1 en dólares estadounidenses por USD 1.410.000 y Clase 2 en pesos por \$76.895.962 las cuales fueron canceladas en su totalidad al vencimiento el 29 de mayo de 2017 y 29 de diciembre de 2016 respectivamente
- Obligaciones Negociables Serie V, Clase 1 en dólares estadounidenses por USD 6.956.030 y Clase 2 en pesos por \$ 22.375.000 las cuales fueron canceladas en su totalidad al vencimiento el 4 de diciembre de 2017.
- Obligaciones Negociables Serie VI a 26 meses por un monto de US\$ 15.000.000 cancelada en su totalidad al vencimiento el 4 de octubre de 2019.
- Obligaciones Negociables Serie VII. Las ON Serie VII Clase A están denominadas en dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 15 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 2.699.725 (Dólares estadounidenses), y devengarán una tasa de interés de 9 % nominal anual. En tanto las ON Serie VII Clase B, están denominadas en dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en dicha moneda. Las mismas fueron emitidas a 15 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 11.152.017 (Dólares estadounidenses), y devengarán una tasa de interés de 9 % nominal anual.
- Obligaciones Negociables Serie VIII denominada en Dólares estadounidenses, suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 15.000.000 (Dólares estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 0 % nominal anual.

MSU dispone de aproximadamente USD 60 Millones en líneas de crédito disponibles en el sistema financiero argentino, de los cuales USD 45 Millones no se encuentran utilizados a la fecha.

Sin perjuicio de lo antedicho, no puede asegurarse que en el futuro la Sociedad pueda acceder a las antedichas fuentes de financiamiento, lo que podría afectar adversamente los negocios y operaciones de la Sociedad, y en tal sentido, el cumplimiento de las Obligaciones Negociables.

Dependencia del management

Dada la envergadura de la Sociedad (uno de los mayores productores de granos del país), y considerando los diversos factores de riesgo involucrados en el negocio agrícola, el desempeño del management es una de las principales variables que apalancan el retorno financiero de la Sociedad.

Los antecedentes profesionales del Directorio y de los miembros del Comité Ejecutivo se encuentran descriptos en el capítulo “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización*”.

La Sociedad podría no tener la capacidad de atraer, entrenar, motivar y retener el personal gerencial para sus áreas estratégicas. La pérdida de personal clave puede conllevar efectos adversos a los negocios de la Sociedad. No obstante ello, la sociedad ha logrado llevar adelante numerosas transiciones de miembros de su Comité Ejecutivo en el pasado reciente.

El principal accionista de la Sociedad tiene la capacidad de dirigir sus negocios y asuntos y sus intereses podrían entrar en conflicto con los nuestros

Al 30 de junio de 2020, MSU Agribusiness Holding SL, era el titular beneficiario de aproximadamente el 99,9996% (en una base totalmente diluida) de nuestras acciones ordinarias. Como resultado de su influencia considerable sobre la Sociedad, MSU Agribusiness Holding SL ha podido elegir una mayoría de los miembros del directorio, dirigir la administración y determinar el resultado de sustancialmente todas las resoluciones que requieren la aprobación de los accionistas, incluyendo operaciones societarias fundamentales y el pago de dividendos.

La Sociedad posee una estructura operativa descentralizada que podría generar problemas de control

MSU posee una estructura productiva descentralizada que podría generar problemas de control. Esta estructura descentralizada es una característica del negocio de producción a gran escala, que responde a la necesidad de un control y monitoreo permanente sobre los cultivos. Para mitigar este riesgo, la Sociedad cuenta con:

- Un sistema de procesamiento de datos integrado en todas sus áreas
- Disponibilidad de hardware y software para accesos en tiempo real y en forma remota
- Herramientas de Business Intelligence para el monitoreo a distancia por parte de la Gerencia de Producción
- Flota de vehículos con frecuencia de radio llamado y telefonía celular
- Cuatro niveles de supervisión (Gerente de Producción, Coordinadores Regionales, Supervisores Zonales y Encargados de campo)
- Reportes gerenciales diarios de estatus de las tareas realizadas en los campos
- Monitoreo satelital de cosecha y labores
- Diseño de protocolos de cultivos por zonas que aseguran la ejecución de los procedimientos productivos
- Digitalización de toda la información de campo; desde las ordenes de trabajo de labores hasta el peso de los granos al momento de cosecha

No obstante, no puede asegurarse la inexistencia de algún problema productivo para la Sociedad, que podría afectar adversamente sus operaciones.

La Sociedad está sujeta a una libre competencia de los mercados en los cuales opera

Las actividades que desarrolla la Sociedad son altamente competitivas y se prevé que lo seguirán siendo en el futuro. La Sociedad compite con otras empresas agrícolas en Argentina. Actualmente la sociedad se

encuentra entre los tres principales productores agrícolas del país, fruto de su "expertise", capacidad operativa y financiera. Con el fin de mantener y acrecentar esta posición en el mercado, la Sociedad ha definido dentro de su grupo de interés a los arrendadores de campos y contratistas de labores rurales con los cuales ha aplicado políticas amigables de desarrollo, beneficio y confianza mutua, con el fin de mantener un crecimiento sustentable. En una reciente encuesta realizada a arrendadores de campos actuales y pasados con quienes opera o ha operado la compañía, el 90 % de los encuestados opinó que MSU es reconocido como un gran socio de negocios dada su solidez financiera, inversiones en campos y servicios al cliente.

No obstante, la Sociedad no puede garantizar que en el futuro podrá mantener su posición actual en los mercados en los cuales participa ni que ingresen al mercado empresas competidoras que cuenten con mayor capacidad financiera y mayores recursos que los de la Sociedad.

La Sociedad está sujeta a la disponibilidad de tierras para el desarrollo de sus operaciones

La disponibilidad de tierras aptas para la siembra es un elemento clave para el desarrollo de los negocios de la Sociedad. Existe una alta demanda de campos, lo que genera un aumento de los costos de arrendamientos que erosionan la rentabilidad de la unidad. La Sociedad no tiene actualmente como prioridad la compra o adquisición de campos para la siembra sino que se maneja casi exclusivamente con contratos de arrendamiento o aparcería rural.

Para mitigar el riesgo de disponibilidad de tierras, y cumplir el plan de arrendamientos fijado para cada año, MSU cuenta con un equipo altamente profesionalizado dedicado al relevamiento y análisis de factibilidad productiva y económica de cada campo. Un factor importante que permite llegar al volumen de hectáreas planificado es la diversificación geográfica de las tierras, ya que la Sociedad posee estructuras productivas locales en las principales regiones productivas del país, lo que le otorga una mayor apertura y flexibilidad al momento de la búsqueda de nuevas oportunidades.

Adicionalmente la Sociedad ha identificado las demandas y expectativas del grupo de interés constituido por los arrendadores rurales, a quienes les brinda seguridad de cobro de sus arrendamientos con sus políticas prudentes de gestión de los riesgos agrícolas así como la solvencia y seriedad de su grupo accionario.

Otro factor importante a tener en cuenta es la dispersión de la propiedad de la tierra cada vez en mayor cantidad de propietarios rurales sin "expertise" agrícola y/o capacidad operativa y financiera, producto básicamente del proceso hereditario de la propiedad, la baja rentabilidad o endeudamiento de los pequeños productores y también de la adquisición de tierras por inversores de otros sectores de la economía nacional con fines de renta inmobiliaria. Dichos factores han movilizado el mercado de arrendamiento en el pasado y se espera que se mantenga en crecimiento en el futuro.

En una reciente encuesta realizada a arrendadores de campos actuales y pasados con quienes opera o ha operado la compañía, el 90 % de los encuestados opinó que MSU es reconocido como un gran socio de negocios dada su solidez financiera, inversiones en campos y servicios al cliente.

No obstante, no puede asegurarse que la Sociedad cuente con una disponibilidad adecuada de tierras que le permita cumplir con el plan anual de arrendamientos, lo que podría afectar adversamente las operaciones y negocios de MSU.

La dependencia de la Sociedad en la provisión de servicios por parte de terceros puede afectar adversamente la rentabilidad de MSU

La Sociedad terceriza en algunos proveedores ciertos servicios, como ser cosecha, almacenamiento, transporte y manejo de granos. El éxito de MSU depende de su habilidad de reclutar y retener proveedores con la requerida experiencia y pericia. La Sociedad podría no retener un número suficiente de proveedores para llevar a cabo sus operaciones.

Asimismo, los resultados de la Sociedad dependen de su capacidad para manejar los costos de terceros.

Si los costos de tercerizar aumentaran sensiblemente, el negocio, resultado de operaciones y situación financiera de la Sociedad podrían verse afectados adversamente.

La Sociedad puede estar sujeta a un riesgo en la comercialización de commodities

La Sociedad se dedica principalmente a la producción y comercialización de *commodities*, los que son principalmente adquiridos por grandes *traders* internacionales. Estas empresas internacionales poseen un alto nivel de solvencia y prácticamente carecen de riesgo de incobrabilidad. Esta es una gran fortaleza de su cadena de valor que se ve reflejada en el hecho que el índice histórico de incobrabilidad por ventas de granos de MSU sea cero.

La Sociedad no tiene exposición crediticia con otros productores locales ya que no comercializa insumos o servicios en el mercado interno.

No obstante, no puede asegurarse que la Sociedad no pueda verse obligada a comercializar sus productos con otro tipo de compradores, los que podrían no tener la misma solvencia y riesgo crediticio que los *traders* internacionales, lo que podría afectar adversamente las operaciones comerciales de MSU.

El negocio de la Sociedad es estacional, y los ingresos fluctúan significativamente dependiendo del ciclo de crecimiento de los cultivos

Dado que MSU es una compañía agrícola, sus operaciones son predominante y naturalmente estacionales. La siembra de maíz y soja ocurre generalmente entre septiembre y diciembre, siendo la cosecha entre marzo a agosto dependiendo de la zona y el cultivo. Por su parte, la siembra de cebada y trigo ocurre aproximadamente entre mayo y julio, siendo la cosecha durante los meses de diciembre y enero. Las operaciones y ventas son afectadas por el ciclo de crecimiento de los cultivos y los tiempos de cosecha. La estacionalidad podría tener un efecto material adverso en los negocios y resultados financieros de MSU.

La cobertura de seguros de la Sociedad podría ser insuficiente

Las operaciones de la Sociedad se encuentran sujetas a distintos riesgos, incluyendo condiciones climáticas adversas, incendio, plagas y enfermedades, otros fenómenos naturales, contingencias laborales, cambios en el marco legal y regulatorio aplicable a la Sociedad, y contingencias ambientales, entre otros. Los seguros con los que cuenta MSU actualmente solo cubren parte de las pérdidas en las que MSU podría incurrir. Asimismo, no puede asegurarse que las sumas eventualmente pagadas por la aseguradora sean suficientes para compensar a la Sociedad por las pérdidas sufridas.

La Sociedad ha incurrido en el pasado en pérdidas y flujos de caja negativos, lo que podría continuar y afectar adversamente la capacidad de la sociedad de cumplir sus objetivos de crecimiento y negocios

En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012, la Sociedad ha incurrido en pérdidas y flujos de caja negativos, en virtud de las desfavorables condiciones climáticas que marcaron la campaña 2011/2012, la cual fue afectada por el fenómeno climático de la niña por el cual se produjeron sequías o falta de humedad en ciclos claves de los cultivos que redujeron sensiblemente los rendimientos esperados. Este último fenómeno si bien es cíclico y predecible en el comportamiento climático histórico, sólo cabe esperarlo con esa virulencia en un período no menor a los cinco años.

Desde 2012 a la fecha la sociedad no ha experimentado este tipo de eventos extremos y ha sorteado eficazmente períodos de excesos hídricos o sequías puntuales gracias a la diversificación y selección de los campos.

No puede asegurarse que la Sociedad no incurra en pérdidas nuevamente o posea flujos de caja negativos, lo que podría tener un efecto material adverso en los negocios de MSU.

La pandemia del COVID-19 ha provocado un gran impacto a nivel global y dicho impacto podría empeorar y continuar por un periodo de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa

el negocio y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

La rápida propagación mundial de una nueva cepa de coronavirus ("COVID-19") ha creado disrupción económica mundial e incertidumbre.

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

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

La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en el negocio, desempeño financiero y resultados operativos de la Sociedad para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2021, los cuales podrían ser materiales y afectar a la Sociedad de formas que la Sociedad no puede predecir en este momento.

Si bien es imposible predecir con certeza la potencial magnitud de las ramificaciones comerciales y económicas, COVID-19 ha impactado, y puede afectar aún más, el negocio de la Sociedad de varias maneras, que incluyen, entre otras:

- La volatilidad en los mercados, las turbulencias financieras, una disminución generalizada del ritmo económico, la contracción mundial y local de la economía y una alta volatilidad en los precios internacionales de los commodities, podría tener un impacto material en sus resultados;
- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de sus costos operativos y de los costos operativos de sus proveedores;
- Cualquier medida restrictiva imprevista que pudiere ser establecida como consecuencia de un rebrote del COVID-19 podría tener un efecto material adverso en sus operaciones comerciales e, inclusive, podría tener un impacto material en su capacidad para operar y alcanzar sus objetivos comerciales; y
- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de sus empleados. Si bien ha implementado un plan de continuidad operativa para proteger la salud de sus empleados y cuenta con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos los escenarios, y puede experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

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

El virus COVID-19 y las volátiles condiciones económicas locales, regionales y globales derivadas de la pandemia, así como las reacciones a futuras pandemias o resurgimientos de COVID-19, también podrían precipitar o agravar los otros factores de riesgo que se identifican en el Prospecto, lo que a su vez podría afectar de manera adversa el negocio, situación financiera, liquidez, resultados de operaciones (incluidos ingresos y rentabilidad) de la Sociedad y/o de alguna otra manera que actualmente la Sociedad no conozca o que actualmente no considere que resulta ser un riesgo significativo para sus operaciones. Además, la propagación de COVID-19 también podría afectar negativamente el negocio y las operaciones de proveedores de servicios tercerizados que realizan servicios críticos para la Sociedad.

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

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

FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Posibilidad de que no exista mercado de negociación para las Obligaciones Negociables de la Sociedad

A la fecha del Prospecto, no existe un mercado público de valores negociables representativos de deuda emitidos por la Sociedad y no puede garantizarse que se podrá desarrollar o mantener un mercado activo para las Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables de cualquier Serie serán una nueva emisión de Obligaciones Negociables sin mercado de negociación establecido ni antecedentes de negociación, y podrán no cotizar en ninguna bolsa de valores ni sistema de cotización automatizada. La Sociedad no puede garantizar:

- El futuro desarrollo de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables; ni
- En caso de desarrollarse dicho mercado, que el mismo proveerá a los tenedores de Obligaciones Negociables un nivel de liquidez satisfactorio.

Asimismo, la liquidez y mercado de negociación de las Obligaciones Negociables podrán verse seriamente afectados por:

- Cambios en la tasa de interés;
- Caídas y volatilidad en el mercado de Obligaciones Negociables similares, incluyendo caídas y volatilidad en el mercado de Obligaciones Negociables valores de otros emisores privados

de mercados emergentes; o

- Las influencias de las condiciones económicas, políticas y de mercado imperantes en la Argentina y, en diverso grado, por las de otros países con mercados emergentes, en el mercado para los títulos valores emitidos por sociedades argentinas. Aunque las condiciones económicas son diferentes en cada país, el valor de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa también podrá ser afectado en forma adversa por acontecimientos económicos, políticos y/o de mercado en uno o más de los otros países con mercados emergentes. No es posible asegurar que los mercados financieros y bursátiles no serán afectados en forma adversa por los acontecimientos de la Argentina y/o de otros países con mercados emergentes, o que tales efectos no afectarán en forma adversa el valor de las Obligaciones Negociables; o
- La posibilidad de que los resultados operativos de la Sociedad no cumplan en uno o más períodos futuros con las expectativas de analistas o inversores de Obligaciones Negociables.

La Sociedad podría rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento

Las Obligaciones Negociables son rescatables a opción de la Sociedad en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, como así también por otras razones. La Sociedad podría optar por rescatar estas Obligaciones Negociables en momentos en que las tasas de interés vigentes puedan ser relativamente bajas. En consecuencia, un inversor podría no ser capaz de reinvertir el producido del rescate en un título comparable a una tasa de interés efectiva tan alta como la aplicable a las Obligaciones Negociables.

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

En caso que la Sociedad se encontrara sujeta a procesos judiciales de concurso preventivo, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Serie y/o Clase, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras, Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la “Ley de Quiebras”), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales, y consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

La normativa de la Ley de Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las mayorías requeridas por la Ley de Quiebras, la cual es igual a la mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Dicho sistema diferencia sólo computa la mayoría de capital, 2/3 de la deuda, y no exige mayoría de acreedores que resulten titulares de las ONs, conforme se explicita más abajo. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor que el de los demás acreedores financieros de la Sociedad.

En particular, la Ley de Quiebras (según texto del art. 16 de la Ley N° 25.589/2002) establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tal como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: 1) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; 2) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; 3) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; 4) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento

suficiente a todos los efectos; 5) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; 6) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Quiebras, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; y como rechazo por el resto. Se computará en la mayoría de personas como una aceptación y una negativa; 7) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el inciso 6 anterior; 8) en todos los casos el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

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

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

IV. EL SECTOR AGRICOLA. LA AGRICULTURA EN ARGENTINA

El presente capítulo del Prospecto es un resumen de algunas cuestiones vinculadas con el sector agrícola y la agricultura en Argentina y ha sido confeccionado sobre la base de fuentes de información pública, incluida pero no limitada a la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos del Ministerio de Agroindustria y Producción de la República Argentina. Los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables que deseen obtener mayor información al respecto deberán consultar a sus respectivos asesores. El presente resumen está basado en la información antes mencionada y está sujeto a cualquier modificación posterior a la misma que pueda ocurrir con posterioridad a la fecha del presente.

Descripción del sector agrícola

Perspectiva global del sector agrícola

El sector agrícola es el sector de la industria que produce alimentos y más recientemente, combustibles y otros materiales para la producción de energía renovable.

El Banco Mundial ha estimado que la población mundial crecerá de 6.9 billones en 2010 a aproximadamente 8.3 billones en 2030. Se espera que este aumento en la población mundial, junto con un aumento esperado en el consumo de calorías per cápita, contribuya directamente a un aumento en el consumo de alimentos y energía a nivel global.

En los últimos años, el consumo global de cereales y semillas ha superado a la producción, resultando en una reducción sustancial de stocks y un aumento de precios que ha sido solventada mediante mejores variedades de semillas con mayor resistencia a plagas y climatologías antes consideradas adversas lo que ha impactado en un mayor rendimiento sumado a recientes años con records de producción a nivel global recomponiendo stocks sustancialmente. En la próxima década, se esperan que se mantengan las condiciones de mercado y los altos precios de los *commodities*, y por consiguiente se espera un aumento en el comercio internacional de productos agrícolas.

Los países en desarrollo serán mayormente responsables por el crecimiento de la demanda a medida que los hábitos alimenticios se modifican en línea con el aumento esperado del poder de compra per cápita. La fuerte demanda de los países en desarrollo es apuntalada asimismo por el crecimiento de la población, que continua siendo casi el doble que en los países desarrollados.

Exportadores tradicionales de *commodities* agrícolas, como Argentina, Australia, Brasil, Canadá, la Unión europea y los Estados Unidos, continuarán desarrollando un papel esencial en la próxima década. Sin embargo, se espera una creciente presencia de países que están realizando grandes inversiones en sus sectores agrícolas, como Rusia, Ucrania y Kazakstán.

El mercado agrícola mundial

El crecimiento de la demanda mundial por *commodities* agrícolas está impulsada por el crecimiento de los niveles de población, una fuerte demanda por proteínas animales y el uso de granos para producir bio-combustibles y productos industriales como féculas. Hacia 2030, se espera un crecimiento del ingreso per cápita en los países en desarrollo, de los actuales U\$S4.800 a U\$S 11.000 anuales. De acuerdo al Banco Mundial, se espera que la clase media, definida como las familias con un promedio de cuatro personas con el presupuesto anual de entre U\$S 16.000 y U\$S 68.000, aumente de 400 millones de personas en 2005 a 1.2 billones de personas en 2030, representando el 15% de la población mundial.

A medida que se incrementa el ingreso per cápita, especialmente en países con un ingreso per cápita relativamente bajo, existe una tendencia hacia un incremento del consumo de alimentos per cápita. De acuerdo a la *Food and Agriculture Organization* (FAO) de las Naciones Unidas, se espera un incremento del 52% en el consumo de cereales entre 1997/99 a 2030, cuando se espera que el consumo llegue aproximadamente a 2.83 billones de toneladas.

El aumento de los ingresos per cápita de las familias clase media se corresponde con un incremento en los niveles de consumo de proteínas animales. Un mayor consumo de proteínas animales implicarán asimismo un incremento del consumo de granos por animales.

Otro factor que impulsa el crecimiento de maíz y otros productos agrícolas en su utilización en la producción de bio combustible. Varios países están adoptando políticas que incluyen el subsidio a programas para promover el uso de productos agrícolas para la producción de energía a fin de aliviar la dependencia del crudo. En los Estados Unidos el uso del maíz para producir combustibles alcohólicos (como ser, etanol) se ha incrementado sensiblemente desde 1980. De acuerdo al Departamento de Agricultura de los Estados Unidos, se espera que la producción del etanol basada en maíz se incremente de 3.7 billones de celemines en 2009 a 5 billones de celemines en 2018, lo que ha significado un incremento de consumo de maíz de los Estados Unidos y un correspondiente aumento del precio mundial de maíz.

En los últimos cuarenta años, el consumo de granos per cápita se ha incrementado a una tasa del 0,5% mientras que la superficie sembrada per cápita ha disminuido a una tasa del 1,1%. Esta tendencia de incremento del consumo de granos con una disminución de la superficie de campo existente por cápita ha llevado a la búsqueda de nuevas tierras agrícolas y a un aumento del precio de las tierras productivas existentes. Latinoamérica debería beneficiarse respecto de este desarrollo, en virtud de su gran cantidad de tierra arable.

Factores claves de la industria

(i) Usos variados de los granos

Entre los granos, el maíz y la soja son utilizados principalmente como alimento para el ganado. Este uso represente el 76% del consumo total de soja y el 59% del consumo total de maíz a nivel mundial. Por otro lado, el trigo es utilizado principalmente para el consumo humano, lo que representa el 78% de su consumo total.

Históricamente el consumo de maíz se vio impulsado por su utilización en la alimentación de ganado, pero en los últimos trece años se ha ido incrementando sostenidamente, principalmente por la producción de etanol. El etanol con base en maíz se produce principalmente en Estados Unidos, en los cuales la producción de etanol se ha incrementado de 180 millones de toneladas en 1980 a 13.9 billones de toneladas en 2011. Asimismo, se espera que la producción mundial del etanol y de biodiésel se expanda para alcanzar, respectivamente, casi 134.5 Mml hacia 2024 desde los 114 Mnl producidos en 2014. Aproximadamente el 40% de las cosechas de maíz en Estados Unidos son utilizadas para producir etanol, contra el 1% de 1980. Esta tendencia ha resultado en un incremento global del uso industrial del maíz, significando más del 40% del consumo total.

Aunque el trigo es utilizado predominantemente para el consumo humano, también se utiliza como sustituto del maíz en la alimentación de animales. Dependiendo de sus precios relativos, el maíz y el trigo se han utilizado como sustitos por muchos años, especialmente en las regiones en las que la producción de trigo es considerablemente superior que la de maíz. Asimismo, el trigo generalmente tiene mayor contenido proteico que el maíz, y por lo tanto es más eficiente para el alimento animal.

La soja, por su parte, solo puede ser sustituida por otros granos o legumbres como arvejas, semillas de palma o alfalfa así como grano secos de destilería (un derivado de la producción del bio combustible que posee un alto contenido proteico). Consecuentemente, la sustitución entre la soja y el trigo o maíz no es posible al mismo nivel que la sustitución entre trigo y maíz. Por lo tanto, el uso de la soja como alimento y alimento de ganado se ha mantenido relativamente estable.

(ii) Áreas geográficas de producción y comercio

El mercado mundial de granos está dominado por un pequeño número de grandes productores y exportadores. Estados Unidos es el mayor productor mundial y exportador, siendo el responsable del 25% de la producción y el 31% de las exportaciones a nivel mundial.

Brasil es también un importante productor de granos, produciendo aproximadamente 8% del grano mundial y siendo el responsable del 15% de las exportaciones. Por su parte China no es auto suficiente en la producción de granos, más allá de ser responsable del 18% de la producción mundial., China es responsable de la importación del 63% de la soja a nivel mundial, lo que cubre un 80% de sus necesidades domésticas.

India produce un nivel similar de granos que Brasil, pero no es un gran exportador. El consumo doméstico cubre la mayor parte de su producción y solo exporta una cantidad limitada de trigo. Argentina, sin embargo, es un importante exportador de granos, más allá que su producción total es significativamente menor que la de India.

Rusia ha sido tradicionalmente un gran exportador de granos, principalmente por su exportación de trigo. Similarmente, Australia y Canadá son importantes exportadores de granos, en parte por sus excedentes en la producción de trigo. En los últimos años Ucrania ha emergido como un exportador clave, debido principalmente a su gran cantidad de tierras agrícolas y el precio competitivo de su maíz y trigo.

Como China, la Unión europea es un gran productor de granos, pero también importador. Aunque es un exportador de trigo, es un importador clave de maíz y soja. Asimismo, países como México, Japón, Egipto y Corea del Sur son grandes importadores. Con tierras cultivables limitadas en relación a sus poblaciones, estos países dependen de la importación para cubrir su demanda doméstica de granos. Las importaciones de estos países representan un 90-95% de su consumo doméstico.

La agricultura en la Argentina

Breve reseña histórica

Uno de los sectores económicos más importantes de la Argentina es la agricultura. Ésta no sólo satisface la demanda interna sino que además sus productos de exportación constituyen una parte importante del valor total de las mercancías que se venden al exterior, representando el 57% de las exportaciones incluyendo los productos primarios y manufacturas de origen agropecuario.

La tierra agrícola en Argentina es de aproximadamente 126 millones de hectáreas, de las cuales solo 27% (34 millones de hectáreas) es utilizada como tierra arable y para cultivos. El restante 73% (92 millones de hectáreas) está cubierta de praderas y pasturas, donde una expansión de la agricultura es posible.

La producción agrícola de clima templado conoció una rápida expansión desde mediados del siglo XIX. El epicentro de la misma estuvo en la pampa argentina, pero también se extendió a otras regiones del país.

En particular, la producción cerealera en Argentina comenzó a expandirse lentamente a partir del año 1860. La ampliación de la zona de cultivo gracias a la conquista y roturación de tierras nuevas fue lo que permitió ampliar el horizonte cerealero, aunque el gran motor que aceleró los cultivos y permitió mayores y crecientes exportaciones fue el ferrocarril, que acercó las zonas productoras a los puertos exportadores. También fue importante la pacificación de las tierras de frontera, mediante la casi total eliminación del peligro indígena, todavía presente en algunas zonas de las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y el sur de Córdoba en los años centrales de la segunda mitad del siglo XIX.

La fuerte inmigración que llegó a las provincias argentinas solucionó eficazmente la falta crónica de mano de obra de la región pampeana y fue otro factor que facilitó la expansión del cultivo de cereal, especialmente de trigo y maíz. Todos estos hechos hicieron posible que entre los años 1895 y 1914 se agregaran al cultivo casi 22 millones de hectáreas, de las que cerca de 20 correspondían a la región pampeana. En muy poco tiempo, el comercio de granos y harinas sería monopolizado por un número limitado de empresas exportadoras.

En la provincia de Buenos Aires se difundió el arrendamiento de tierras, que permitía a los grandes terratenientes la rotación de cultivos. Los arrendatarios se dedicaban a cultivar cereales durante la vigencia de sus contratos, que tenían una duración máxima de cinco años, pero antes de devolver las tierras al propietario y poder cambiar de explotación estaban obligados a sembrar el campo de plantas forrajeras.

Entre los años 1930 y 1991, se utilizaron los réditos generados por las pampas para promover la economía urbana por medio de un doble mecanismo. Las retenciones sobre el producto de los agronegocios transfirieron una gran cantidad de recursos al Gobierno Argentino, los cuales fueron reasignados a políticas de asistencia, promoviendo la industria local como sustitución de las importaciones. Por otra parte, las retenciones bajaron los precios agrícolas, para que los alimentos pudieran llegar a la clase trabajadora a valores accesibles. La reglamentación oficial y la intervención del Gobierno Argentino definían el arbitraje de precios relativos, los precios fijos, y todos los precios de bienes y servicios.

A partir de la década del '90 se crea un escenario pre-competitivo abriendo la economía argentina a la globalización. La reforma del estado, las privatizaciones, y la desregulación total que estableció reglas de mercado y derechos sobre los bienes, constituyeron factores clave del cambio institucional. Se eliminaron las Juntas nacionales de Carne y Granos y se puso fin a la intervención del estado en los mercados de agronegocios. La privatización de puertos, ferrocarriles, petroleras, empresas de energía, sistemas de comunicación, autopistas y sistemas viales, aumentó la competencia y redujo los costos de los agronegocios. Se eliminaron definitivamente -en agronegocios- tanto las retenciones a la exportación como las tarifas de importación. Con la caja de conversión (AR\$ 1 = U\$S 1) también se puso fin a la manipulación del tipo de cambio y con ello a las distorsiones entre precios locales e internacionales. Las políticas centrales impulsaron la competitividad aumentando las ventajas comparativas y la inversión en recursos locales.

En la década antes mencionada Argentina se ubicó entre los cinco primeros exportadores de *commodities* que prácticamente se mantiene hasta hoy: trigo (5^{to}), grano grueso (2^{do}), soja (3^{ro}), harina de soja (1^{ro}), aceite de soja (1^{ro}), semilla de girasol (3^{ro}), harina de girasol (1^{ro}), aceite de girasol (1^{ro}), miel de abejas (5^{to}). Esta enorme producción agrícola se obtiene actualmente en casi 30 millones de hectáreas de tierra sembradas.

Uno de los factores clave en esta etapa fue la introducción de la siembra directa y las variedades de soja resistentes a los herbicidas. Ese paquete tecnológico tuvo un efecto extraordinario en la creación de riquezas para el productor argentino, a pesar del proteccionismo y los subsidios en otras partes del mundo. Por otra parte, los precios de los agroquímicos bajaron como resultado de la competencia firme entre las empresas internacionales. A su vez, la reducción de precios incrementó el uso de fertilizantes y otros insumos. Se incrementó también la capacidad de acopio y se expandió y perfeccionó la logística en las zonas portuarias.

Otro factor novedoso e importantísimo fue la incorporación masiva del silo bolsa que ha permitido incrementar la producción sin restricciones ante el déficit estructural de capacidad de acopio que tiene el país así como también el déficit de logística de camiones en las épocas de cosecha.

Tras la crisis de diciembre de 2001, el Gobierno Argentino con el fin de recobrar ingresos públicos introdujo nuevamente las retenciones que se aplicaban –entre otros- a las exportaciones de sectores tales como los agronegocios, la energía, la minería y el petróleo. Estos sectores representaban casi un 80% del total de exportaciones de Argentina, correspondiente el 50% al sector de los agronegocios. A pesar de dichas retenciones, los agronegocios han podido mantener su competitividad. Dichas retenciones fueron totalmente eliminadas en la mayoría de los cultivos en 2015 a excepción de soja y reinstauradas en el año 2018.

A continuación se transcribe la evolución de las hectáreas sembradas en el país en los principales cultivos:

Principales cultivos

EVOLUCION DE LAS HECTAREAS SEMBRADAS										
CULTIVO	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Trigo	4.582.250	4.630.600	3.160.000	3.650.000	5.260.000	4.370.000	6.360.000	5.900.000	6.290.000	6.800.000
Maíz	4.561.101	5.000.330	6.100.000	6.100.000	6.000.000	6.900.000	8.480.000	9.100.000	9.000.000	7.260.000
Soja	18.902.259	18.670.937	20.000.000	20.000.000	19.790.000	20.600.000	18.000.000	17.100.000	17.000.000	17.200.000
TOTAL	28.045.610	28.301.867	29.260.000	29.750.000	31.050.000	31.870.000	32.840.000	32.100.000	32.290.000	31.260.000

El siguiente cuadro detalla la evolución de la producción (en toneladas) de los principales granos en el país:

EVOLUCION DE LA PRODUCCIÓN (Toneladas)										
CULTIVO	2010/2011	2011/2012	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020
Trigo	15.875.651	14.500.517	8.200.000	9.200.000	13.900.000	11.300.000	18.390.000	18.500.000	19.460.000	19.500.000
Maíz	23.799.830	21.196.637	32.100.000	33.000.000	33.800.000	39.800.000	49.500.000	43.600.000	57.000.000	51.500.000
Soja	48.878.771	40.100.196	49.300.000	53.400.000	61.400.000	58.800.000	55.000.000	37.480.000	55.300.000	50.700.000
TOTAL	88.554.252	75.797.350	89.600.000	95.600.000	109.100.000	109.900.000	122.890.000	99.580.000	131.760.000	121.700.000

Trigo

El trigo fue el cultivo fundador de la colonización agrícola de la región pampeana, por lo que su historia en el país es paralela a la de la agricultura argentina. La expansión del cultivo se inició en 1870, cuando las colonias agrícolas comenzaron a extenderse por las provincias de Santa Fe, Córdoba, La Pampa y Entre Ríos. La exportación de gran parte de la producción convirtió a la Argentina en “el granero del mundo” y contribuyó a ubicar al país en un lugar destacado en el concierto de las naciones.

En el último decenio, la superficie total sembrada osciló entre 3,4 y 6,8 millones de hectáreas, ocupando principalmente las provincias de Buenos Aires, Santa Fe y Entre Ríos. El rendimiento por hectárea se ha mantenido entre los 2.200 y 3.300 kilos, mientras que la producción total varió de 8,5 a 20,0 millones de toneladas anuales. En general, una parte de los granos se destina al consumo interno y el resto se exporta.

Con relación al mercado internacional, seguirá coexistiendo la demanda de trigos de calidad intermedia para mercados de escasa exigencia con una creciente demanda de trigos de muy buena calidad panadera. Argentina es uno de los principales países exportadores junto con Australia, Canadá, Estados Unidos y Francia.

La producción mundial del año 2020 se estima en 763 millones de toneladas, apenas por debajo del record del año 2016. La Unión Europea con 141 Mtn. continúa liderando el ranking mundial al generar el 18.5% del trigo global. Lo sigue de cerca China con 136 Mtn. La India completa el podio con 107 Mtn. Las exportaciones globales se estiman en 188 Mtn. Rusia, con 36 Mtn lidera las mismas seguido por la Unión Europea con 28 Mtn. La Argentina en tanto ocupa el séptimo lugar con 14 Mtn.

Maíz

Desde comienzos de los años 90, Argentina pasó a ocupar un lugar relevante en la producción y comercialización de granos, destacándose en los logros alcanzados el cultivo de maíz, por ser el que ostenta para el pasado decenio los mayores incrementos porcentuales tanto en los volúmenes cosechados como en la productividad física media por hectárea.

La producción Argentina de maíz que a comienzos de la década citada (campaña 1990/91) totalizaba 7,7 millones de toneladas, mostró un constante crecimiento con excepción de algunos períodos donde por falta de rentabilidad el cultivo hizo que se viera desplazado por la soja.

En las últimas campañas con la reducción de las retenciones y la mejora de los precios internacionales, el cultivo volvió a ocupar un lugar destacado en la producción nacional de granos superando las 6,0 millones de hectáreas sembradas y las 50 millones de toneladas de producción.

En el contexto internacional, el lote de los 4 principales países exportadores mundiales de maíz está compuesto por Estados Unidos, Brasil, Argentina y Ucrania. USA es el líder con una participación del 30% en las exportaciones mundiales de maíz según datos estimados para el ciclo 2019/2020. Le sigue Brasil con una participación del 21% y luego Argentina, con el 18.5% del comercio internacional de maíz (casi 34

millones de toneladas). Finalmente, cierra Ucrania con despachos al exterior equivalentes al 18% del total mundial de maíz (aprox. 33 millones de toneladas)

Soja

A partir de los primeros años de la década del 60 se comenzó a insinuar en gran parte de la región pampeana un proceso de agriculturización, que se fue acentuando en décadas siguientes. Como resultado final de este proceso, en la última década se ha producido un incremento notable en la producción de granos, alcanzando una cifra récord de 131,5 millones de toneladas en la campaña 2018/2019, con una superficie de 32 millones de hectáreas sembradas, presentando como particularidad, que estos crecimientos se han producido por el protagonismo alcanzado por la soja, especie que en la actualidad aporta sobre el total de granos aproximadamente el 60% de la superficie bajo cultivo.

El punto de inflexión, generador de los cambios señalados, a partir de los cuales se acentuó esta tendencia se dio en la campaña 1996/97, cuando se liberaron para su siembra los primeros materiales de soja transgénica tolerantes a glifosato, situación que facilitó en combinación con la difusión de la siembra directa, la notable expansión del área bajo cultivo con esta oleaginosa y como consecuencia de la producción, posicionando a Argentina como el tercer productor mundial de granos y el primer exportador mundial de aceites.

Sobre un total estimado de producción a nivel mundial de 362.50 millones de toneladas, nuestro país participó con el 14% de la producción. En orden de importancia Brasil y Estados Unidos, ocupan las dos primeras posiciones en el *ranking* de productores con 36.5% y 31.3% respectivamente.

Argentina como abastecedor mundial de alimentos

- Argentina es uno de los principales abastecedores de alimentos para el mundo. Está ubicado entre los tres principales proveedores de cereales y oleaginosas.
- Es el primer exportador mundial de Harina de soja y de Aceite de soja.
- Es el Segundo exportador mundial de aceites y harina de girasol.
- Argentina es tercer exportador mundial de poroto de soja. (1º USA y 2º Brasil).
- Argentina es el tercer exportador mundial de Maíz.
- Séptimo (7º) exportador mundial de trigo.
- Es el 4º Productor Mundial de Biodiesel y principal exportador mundial.
- Argentina es el octavo (8º) productor mundial de alimentos según la FAO (Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación)
- Séptimo exportador (7º) de alimentos según la Organización Mundial de Comercio (OMC). La mayor parte de estos alimentos se cultivan, producen o industrializan en el ámbito geográfico de la Región Centro, integrada por las provincias de Córdoba, Entre Ríos y Santa Fe.

Riesgo Climático en la agricultura

Este tipo de riesgo está relacionado con la actividad de producción agrícola y el riesgo de sufrir distintos siniestros climáticos, tales como sequía, exceso de lluvias, granizo, inundaciones u otros episodios climáticos que afecten el rinde de los cultivos. Dicho tipo de riesgo se cubre mediante la contratación de un seguro o a través de un autoseguro (método que permite, mediante la constitución de un fondo económico, soportar las consecuencias económicas que se derivan de los riesgos propios de una persona, sin la intervención de un asegurador).

La Sociedad afronta dichos riesgos climáticos mediante el auto seguro y tiene al respecto una administración natural de estos riesgos a través de un portafolio diversificado de campos agrícolas en los cuales desarrolla sus actividades y que sirven para mitigar los riesgos climáticos. Asimismo, la Sociedad

administra el riesgo climático a través de la diversificación de híbridos y la utilización de diferentes fechas de siembra de forma tal que el período crítico de los cultivos se alargue para evitar concentración del mismo en distintas zonas.

Las zonas en donde la Sociedad opera tienen correlación negativas (en función del riesgo climático), estudiada por un registro de más de un centenar de años de estudios de series históricas de lluvias. La Sociedad utiliza el programa *@Risk*, que consiste en un modelo de simulación del riesgo climático donde interactúan distintos parámetros como precios, rendimientos, probabilidad de afectación de fenómenos climáticos, correlación entre zonas, correlación entre precios. En función de un planteo técnico definido por el responsable técnico zonal, acordado por el gerente de producción, el programa *@Risk* determina estadísticamente la probabilidad de ocurrencia de una rentabilidad esperada de acuerdo a un parámetro preestablecido. Este proceso se aplica previo la definición de alquiler de cada campo sembrado, siendo el objetivo de la unidad de producción alcanzar un rendimiento medio (medido en términos de tasa interna de retorno) del veinte por ciento (20%) con el sesenta y seis por ciento (66%) de probabilidad de ocurrencia.

Por otro lado, continuando con el objetivo de minimización del riesgo, la Sociedad comenzó en algunas zonas (sudeste de la provincia de Buenos Aires) a utilizar tecnología de precisión para la fertilización y siembra variable a través de otras herramientas tecnológicas como mapeo satelital y análisis geo referenciado.

Régimen de Protección al Dominio Nacional sobre la Propiedad, Posesión o Tenencia de las Tierras Rurales

Mediante la Ley N° 26.737, del año 2011 (en adelante, la “Ley de Tierras”), y su Decreto Reglamentario N° 274/2012, (en adelante, el “Decreto Reglamentario”), se ha establecido el “*Régimen de Protección al Dominio Nacional sobre la Propiedad, Posesión o Tenencia de las Tierras Rurales*”.

Es un régimen legal de “*orden público*”, que resulta aplicable a todas las personas físicas y jurídicas que, por sí o por interpósita persona, resulten titulares o posean tierras rurales, y su objeto consiste en: **i)** determinar la titularidad catastral y dominial de las tierras rurales, como así también su situación de posesión, bajo cualquier título o situación de hecho; y **ii)** regular, respecto de las personas físicas y jurídicas extranjeras, los límites a la propiedad y posesión de las tierras rurales. Se considerará como “*titularidad extranjera*” sobre las tierras rurales aquella que se derive de actos que importen adquisición, transferencia o cesión de derechos, cualquiera sea la forma, denominación y extensión temporal que se fije, otorgados por parte de, y/o a favor de, “*personas extranjeras*”.

En tal sentido, quedan comprendidas dentro del concepto “*personas extranjeras*” los siguientes supuestos:

- a) Personas físicas de nacionalidad extranjera, con las excepciones previstas en la Ley.
- b) Personas jurídicas, constituidas en el país o en el exterior, cuyo capital social en proporción superior al 51% sea de titularidad de personas físicas o jurídicas extranjeras, o cuando éstas puedan formar voluntad social independientemente de aquel porcentaje (es decir, cuando exista control de derecho o de hecho por parte de personas extranjeras). Asimismo, la Ley considera incluidas en este precepto: **i)** las personas jurídicas que se encuentren en posición de controladas por cualquier forma societaria o cooperativa extranjera, en porcentaje mayor al 25% o que tenga los votos necesarios para formar la voluntad social; **ii)** las personas físicas o jurídicas extranjeras que sin acreditar formalmente calidad de socios actúan como tal; **iii)** las sociedades que hayan emitido obligaciones negociables o debentures convertibles en acciones, y los mismos se encuentren bajo titularidad de personas físicas o jurídicas extranjeras que, previa conversión, devengan en accionistas en un porcentaje superior al 25% o bien con posibilidad de formar voluntad social; **iv)** los supuestos de dominio fiduciario en virtud de algún contrato de fideicomiso cuyos beneficiarios sean personas físicas o jurídicas extranjeras en un porcentaje mayor al previsto en el inciso anterior; y **v)** las sociedades de participación accidental, agrupaciones de colaboración y las uniones

transitorias de empresas cuando en ellas participen personas físicas o jurídicas extranjeras en un porcentaje mayor al “autorizado” en la Ley.

- c) Personas jurídicas de derecho público de nacionalidad extranjera.
- d) Simples asociaciones o sociedades de hecho, en iguales condiciones respecto de su capital social (mayorías y porcentajes) a las previstas en el punto b) anterior.

Respecto de las personas jurídicas, la Ley de Tierras establece expresamente la obligación de informar toda modificación en el paquete accionario -o en la participación societaria-, dentro del plazo de 30 días de producido el acto. Según el Decreto Reglamentario, dicha obligación estará en cabeza del órgano de administración de la entidad, y en el caso de las sociedades constituidas en el exterior en cabeza de su representante legal en el país.

La Ley de Tierras establece 3 instancias de limitación, a saber:

- a) El 15% como límite total para la titularidad extranjera sobre el dominio o posesión de tierras rurales en el país. Aclarándose que, a su vez, dicha limitación se computará en relación al territorio del país, como así también en relación al territorio de la provincia y del municipio o entidad administrativa similar en que se encuentre ubicado el inmueble rural de que se trate.
- b) En ningún caso las personas (físicas o jurídicas) de una misma nacionalidad extranjera podrán superar el 30% del porcentaje previsto en el punto precedente (4,5%).
- c) Ninguna persona extranjera podrá ser titular de más de 1.000 has. de tierras rurales en la “zona núcleo”, o superficie equivalente en los restantes sectores.

Del mismo modo, se establecen las siguientes restricciones:

- 1) Se prohíbe la titularidad extranjera del dominio o posesión sobre inmuebles rurales que contengan o sean ribereños de cuerpos de agua de envergadura y permanente.
- 2) Se prohíbe la titularidad extranjera del dominio o posesión sobre inmuebles rurales ubicados en zonas de seguridad de frontera, con las excepciones y procedimientos contemplados en el régimen jurídico respectivo.

En relación a lo último, corresponde señalar que en la República Argentina existe también un régimen jurídico, establecido a partir del Decreto 15.385/1944 (ratificado por Ley 12.913), y sus normas complementarias, modificatorias y reglamentarias, que regula todo lo concerniente a la adquisición de inmuebles ubicados en las denominadas “Zonas de Seguridad de Frontera”, estableciendo los requisitos para ello, y las restricciones en los casos de personas físicas o jurídicas extranjeras.

Para cumplir con las finalidades y propósitos de la Ley, todas las personas físicas y jurídicas extranjeras, que resultaran ser propietarios o poseedores de tierras rurales al momento del dictado de la norma, debían dentro de los 180 días de la fecha de entrada en vigencia del Decreto Reglamentario proceder a denunciar sus derechos ante el Registro Nacional de Tierras Rurales.

Asimismo, la Ley de Tierras dispuso la creación de un “Registro Nacional de Tierras Rurales”, cuyas funciones serán: i) llevar el registro de los datos sobre la titularidad extranjera de las tierras rurales, ii) requerir a las dependencias locales la información necesaria para el cumplimiento de sus funciones, iii) expedir los “Certificados de Habilidad” para los actos de transferencia de derechos de propiedad o de posesión sobre tierras rurales, que deberán ser tramitados por el escribano público o la autoridad judicial interviniente, y iv) ejercer el control de cumplimiento del régimen legal, con legitimación activa para impedir en sede administrativa, o reclamar la nulidad en sede judicial, respecto de los actos prohibidos por la Ley (y, por ende, con legitimación para intervenir judicialmente en los fueros civil y penal). El Decreto

Reglamentario establece que los escribanos o profesionales intervinientes deberán comunicar al Registro Nacional de Tierras Rurales el otorgamiento del acto de que se trate, dentro de los 20 días de ocurrido.

El decreto 820/2016 firmado por el presidente Mauricio Macri, introdujo modificaciones en otro decreto, el 274/2012 que reglamenta la ley a fin de flexibilizar la llegada de capitales extranjeros. Si bien no se modificó el límite de las 1000 hectáreas para un titular extranjero en la zona núcleo, se creó un Consejo Interministerial (Justicia, Agroindustria, Ambiente e Interior) que podrá modificar el régimen de equivalencias. Las provincias tendrán treinta días para informar dichas equivalencias. De no cumplir, en este plazo, el Consejo Interministerial tendrá 15 días para fijarlas.

El decreto presidencial 820/2016 apunta al derecho adquirido. En este sentido, a diferencia de lo que ocurría antes, se permite la venta y recompra sin los límites de las 1000 hectáreas. Este decreto clarificó que para que una sociedad sea considerada extranjera deberá tener más del 51% del paquete accionario o el 51% de la voluntad mayoritaria.

Adicionalmente, en relación a la limitación del agua que existía se han aclarado aspectos mientras se deberá confeccionar un mapa identificando los cuerpos de agua en cada provincia.

Arrendamiento de Tierras Rurales

La Ley N° 13.246 de Arrendamientos Rurales y Aparcerías establece que habrá arrendamiento rural cuando una de las partes se obligue a conceder el uso y goce de un predio, ubicado fuera de la planta urbana de las ciudades o pueblos, con destino a la explotación agropecuaria en cualesquiera de sus especializaciones y la otra a pagar por ese uso y goce de un precio en dinero. Estos contratos tendrán un plazo mínimo de tres años, y no pueden cederse ni subarrendarse, salvo disposición en contrario.

Asimismo, la ley prevé que queda prohibida toda explotación irracional del suelo que origine su erosión o agotamiento, no obstante cualquier cláusula en contrario que contengan los contratos respectivos. En caso de violarse esta prohibición por parte del arrendatario, el arrendador podrá rescindir el contrato o solicitar judicialmente el cese de la actividad prohibida, pudiendo reclamar en ambos casos los daños y perjuicios ocasionados. Si la erosión o agotamiento sobrevinieren por caso fortuito o fuerza mayor, cualquiera de las partes podrá declarar rescindido el contrato.

Por su parte, quedan excluidos de las disposiciones de la Ley de Arrendamientos Rurales y Aparcería:

- a) Los contratos en los que se convenga, por su carácter accidental, la realización de hasta dos (2) cosechas, como máximo, ya sea a razón una (1) por año o dentro de un mismo año agrícola, cuando fuera posible realizarla sobre la misma superficie, en cuyo caso el contrato no podrá exceder el plazo necesario para levantar la cosecha del último cultivo.
- b) Los contratos en virtud de los cuales se concede el uso y goce de un predio con destino exclusivo para pastoreo, celebrados por un plazo no mayor de un (1) año.

Cabe señalar que la ley no fija plazo máximo para el arrendamiento rural debiendo entonces aplicarse supletoriamente el artículo 1197 del Código Civil y Comercial de la Nación, que establece un plazo máximo de cincuenta años.

V. INFORMACION SOBRE LA EMISORA

a. Historia y Desarrollo de la Sociedad

Reseña

MSU es una empresa familiar que se dedica a la producción agropecuaria y prestación de servicios de gerenciamiento en Argentina, Uruguay, Paraguay y Brasil. Como productora agropecuaria, la Sociedad es considerada parte del grupo de grandes empresas agropecuarias de Sudamérica.

La principal actividad de la Sociedad es la producción de *commodities*: soja, maíz, trigo, cebada y girasol. MSU es uno de los productores agropecuarios más grande del país con ventas que rondan las 800.000 toneladas anuales.

La Sociedad estima explotar aproximadamente 132.000 hectáreas durante la campaña 2020-2021 (entre arrendadas y propias) en las principales zonas productivas del país, mitigando así el riesgo productivo al abarcar prácticamente todas las áreas climáticas y tipos de suelos del país, en los cuales se conforman ambientes donde las diversas especies y variedades biológicas disponibles en el mercado tengan una buena adaptación y alto potencial de producción. De dicho total de hectáreas, 10.545 se explotan sobre campos propios de la Sociedad.

La Sociedad gerencia campos en Argentina por aproximadamente 28.719 hectáreas propiedad de las subsidiarias de Santa Juana Limited, un importante fondo de inversión internacional, a quien MSU le presta servicios de administración agropecuaria y operaciones para diversos campos adquiridos.

Adicionalmente, la Sociedad gerencia campos en Brasil a través de su controlada MSU Brasil Agropecuaria Ltda por aproximadamente 34.200 hectáreas propiedad de una subsidiaria de Santa Juana Limited (4.903 has) y de una subsidiaria de Morang LLC (29.297 has), ambos fondos de inversiones internacionales a quienes MSU le presta servicios de gerenciamiento.

Inscripciones societarias e información de contacto

MSU S.A. es una sociedad anónima inscripta ante la Inspección General de Justicia el 18 de abril de 1986 bajo el número 2281, Libro 101, Tomo A de Sociedades Anónimas, y tiene su domicilio social en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Tiene una duración de 99 años desde su inscripción. La sede social de la Sociedad se encuentra en Cerrito 1266, Piso 11OF. 46/47, Buenos Aires, mientras que sus oficinas comerciales están localizadas en la Ruta 94 - Km. 23,5, Villa Cañas, Provincia de Santa Fe. Su teléfono es (03462) 45-2800, el facsímil (03462) 45-2800 y las direcciones de contacto por correo electrónico son: msuvc@msuagro.com.ar. Su CUIT es 30-60759719-3.

Historia

MSU nace como empresa familiar en 1985 con la administración de Manuel Santos de Uribelarrea (de cuyo nombre surgen las siglas MSU como denominación social), dedicada a la producción agropecuaria, continuando así una tradición de la familia que proviene desde el año 1860 y se fue fortaleciendo a lo largo de cinco generaciones. La Sociedad fue constituida mediante escritura nro. 43, pasada al folio 101, de fecha 7 de febrero de 1986, bajo la denominación "Manuel Santos de Uribelarrea S.A." e inscripta ante la Inspección General de Justicia el 18 de abril de 1986 bajo el número 2281, Libro 101, Tomo A de Sociedades Anónimas. Mediante escritura número 528, pasada al folio 2229 de fecha 17 de julio de 2003 la Sociedad modificó su denominación social, adoptando su actual denominación, MSU S.A. Dicha modificación fue inscripta ante la Inspección General de Justicia el 7 de agosto de 2003, bajo el número 11193, del libro 22 de Sociedades por Acciones.

MSU inició sus actividades con la producción de 15.000 hectáreas de agricultura y 6.500 cabezas de ganado en campos propios localizados en el Sur de Santa Fe y Centro Norte de Buenos Aires. A partir de

1997, comenzó a desarrollarse un nuevo negocio y esquema de producción agrícola basado en el arrendamiento de campos de terceros y sustentado en el "expertise" productivo histórico familiar.

Esto permitió la diversificación y expansión en diferentes zonas geográficas, descentralizando la parte productiva y manteniendo centralizada la administración. Esta nueva estrategia de negocio ubicó a MSU entre las principales empresas agropecuarias de Sudamérica. Durante la campaña 2020/2021, la empresa prevee explotar aproximadamente 132.000 hectáreas en las principales zonas productivas del país, considerando hectáreas propias y arrendadas. De dicho total 10.545 hectáreas se producirán sobre campos propios.

Durante los últimos años, el desarrollo tecnológico ha sido un factor determinante en la evolución de la agricultura, ya que trajo consigo un aumento sustancial de la productividad. La incorporación de la siembra directa, la utilización de biotecnología, informática, la implementación de protocolos de producción y maquinaria agrícola moderna combinada con el seguimiento satelital de labores y cosecha son algunos de los avances que MSU utiliza en cada paso de los procesos de producción, y que le han permitido llegar a ser una de las empresas líderes en rendimientos "sustentables" en grandes extensiones y diversificaciones zonales bajo métodos amigables con el medio ambiente.

En el año 2007 y como consecuencia del auge de los precios de los *commodities* agrícolas que derivaron en fuertes inversiones locales y extranjeras en campos rurales productivos de inversores ajenos al sector, MSU incorporó como nuevo negocio y visión estratégica: el servicio de administración, gerenciamiento y operación de campos de propiedad de terceros basado en la capacidad de su estructura, volumen de negocios y "expertise" productivo de sus directivos y recursos humanos. De esta manera MSU administra 28.719 hectáreas totales en campos de terceros en Argentina bajo su responsabilidad de gestión y operación y 34.200 hectáreas de campos de terceros en Brasil a través de su controlada MSU Brasil Agropecuaria Lda. El país ha experimentado la extensión de la frontera agrícola originado por el auge de los precios de *commodities* y los cambios tecnológicos actualmente vigentes, tales como la siembra directa, nuevas variedades biogenéticas y nuevas técnicas o productos. Este contexto y la innovación tecnológica que se avecina han llevado a la Sociedad a incorporar como nuevo segmento de negocios el desarrollo de inmuebles rurales en zonas no centrales pero con potencialidad productiva.

MSU posee campos propios por 15.435 hectáreas, de las cuales 10.545 hectáreas se encuentran en producción y 2.536 se arriendan a terceros.

En el año 2009, el fondo de pensión de empleados públicos y de la educación de Holanda (ABP) se interesó en el proyecto y actividad de la Sociedad, convirtiéndose en uno de los principales accionistas del Grupo durante más de una década. Con fecha 12 de Septiembre de 2019, MSU Agribusiness International CO Partnership, cuyos beneficiarios finales son Manuel Santos de Uribellarrea Duhau y Manuel Santos Uribellarrea Balcarce, adquirió la totalidad de la participación accionaria minoritaria que que Sticking Pensionfonds ABP mantenía en MSU Agribusiness Holding SL. Siendo ABP uno de los fondos de pensiones más grandes del mundo con exigentes requisitos para sus inversiones, su participación en el capital accionario del Grupo durante más de 10 años, elevó los estándares de la Sociedad en distintos aspectos tales como el financiero, ambiental, social, empresarial, recursos humanos entre otros.

b. Descripción del negocio

Operaciones

Los negocios de la Sociedad pueden dividirse principalmente en dos líneas de negocios: (i) producción agrícola; y (ii) servicios de gerenciamiento.

Producción Agrícola

MSU desarrolla su actividad de producción agrícola en campos propios y campos arrendados en provincia de Buenos Aires, sur de Santa Fe, sur de Córdoba, noreste de La Pampa, Entre Ríos, Noreste de Santiago

del Estero y Suroeste de Chaco. La principal actividad de la Sociedad es la producción de *commodities*: soja, maíz, trigo, cebada y girasol.

MSU realiza acuerdos en campos de terceros, con planes de rotación de cultivos que aseguren la sustentabilidad de la producción agrícola en el tiempo. Con el objetivo de asegurar la calidad, el control y el seguimiento minucioso en la producción en cada uno de los campos, MSU cuenta con equipos de profesionales y técnicos altamente capacitados y equipados con tecnología de última generación. Bajo esta modalidad estima operar aproximadamente 121.400 hectáreas durante la campaña 2020/2021.

MSU posee además 15.435 hectáreas propias, de las cuales 13.415 hectáreas están en la Provincia de Chaco y 2.020 en la Provincia de Salta. Del total de hectáreas propias 10.545 estarán en producción en la campaña 2020/2021 y 2.536 se arrendarán a terceros.

La Sociedad cuenta con una baja rotación de campos arrendados, aunque es un mercado con alta competencia. Una de las principales fortalezas de la Sociedad es brindarle a los dueños de campo la seguridad de cobro de sus arrendamientos en un entorno incierto y riesgoso como es la agricultura para los pequeños y medianos productores, a través de su gran solvencia institucional, patrimonial y financiera y el respaldo de sus accionistas. Esto ha permitido lograr una muy baja rotación anual (menor al 2%) en su porfolio de campos y alcanzar volúmenes inusuales de área arrendada en nuestro país.

A continuación se expone un cuadro que dimensiona el volumen de operaciones por cada cultivo durante las últimas 6 campañas agrícolas, poniéndose así de manifiesto elevada rotación de cultivos y la diversificación del riesgo de rinde propia de cada cultivo:

Distribución de la producción agrícola por cultivo												
CULTIVOS	Campaña 2014/2015		Campaña 2015/2016		Campaña 2016/2017		Campaña 2017/2018		Campaña 2018/2019		Campaña 2019/2020	
	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.
TRIGO	14.152	56.716	16.551	72.446	16.627	81.268	15.158	62.474	25.828	123.965	25.161	120.695
CEBADA	3.421	13.708	4.762	26.750	2.432	12.927	3.134	14.105	3.131	16.121	2.066	9.718
SOJA 2da	17.718	49.369	20.310	55.650	18.632	51.175	18.142	35.109	27.689	84.814	26.736	75.014
SOJA 1ra	70.881	230.067	56.540	211.303	46.219	176.746	55.483	191.997	53.883	206.697	47.379	173.752
MAÍZ	21.264	178.755	35.294	275.566	46.774	387.100	49.657	377.370	48.803	430.063	56.565	460.710
GIRASOL	8.568	19.099	7.248	18.380	6.736	16.015	5.649	16.022	7.308	17.512	8.037	21.063
ARVEJA VERDE	130	217	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARVEJA AMARILLA	166	298	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALGODÓN BRUTO	2.264	7.236	2.871	8.176	1.431	3.763	-	-	-	-	-	-
CENTENO	-	-	63	124	-	-	-	-	48	164	138	83
AVENA	-	-	-	-	-	-	-	-	66	109	-	-
VICIA	-	-	-	-	-	-	-	-	43	18	65	36
Total	138.564	555.465	143.638	668.395	138.850	728.994	147.222	697.076	166.799	879.463	166.147	861.071
Has. Arrendadas	110.165		112.996		116.025		117.736		127.256		125.205	

Fuente: información interna.

A continuación se expone el cuadro de distribución de la producción agrícola (hectáreas sembradas y producción) por zona geográfica, poniéndose así de manifiesto la dispersión del riesgo climático y la mayor participación de las zonas productivas con mayor potencial y seguridad climática:

Distribución de la Producción agrícola por zona geográfica												
	Campaña 2014/2015		Campaña 2015/2016		Campaña 2016/2017		Campaña 2017/2018		Campaña 2018/2019		Campaña 2019/2020	
	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.	Has.	Tns.
Pampa Húmeda	76.997	341.365	76.242	352.915	69.081	399.809	68.589	350.112	86.194	464.290	86.568	483.456
Litoral Sur	13.315	44.162	12.756	43.586	17.372	67.231	14.298	35.724	16.043	75.256	12.075	46.802
Sudeste	8.092	26.685	13.405	56.152	13.090	49.846	13.157	53.241	12.132	57.878	12.094	53.644
NEA	40.160	143.251	41.236	215.742	39.307	212.108	51.179	257.999	52.431	282.039	55.410	277.170
Total	138.564	555.464	143.638	668.395	138.850	728.994	147.222	697.076	166.799	879.463	166.147	861.071

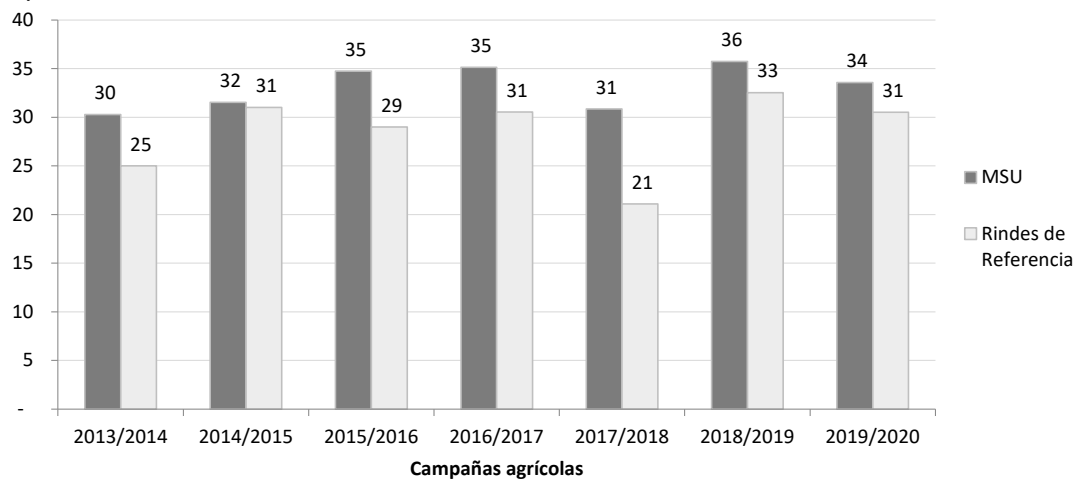
Fuente: información interna.

MSU ha demostrado una gran capacidad de mantener las hectáreas trabajadas en altísimo volumen durante los últimos años. Asimismo ha demostrado aptitud para obtener rindes superiores a la media nacional y de cada zona productiva a pesar del gran volumen de hectáreas que opera; poniéndose así de manifiesto la eficacia de sus políticas productivas y el *expertise* desarrollado.

A continuación, incorporamos un gráfico comparativo de los rindes de referencia del Ministerio de Agricultura¹ y los rindes de MSU, en quintales por hectárea, para las campañas 2013/2014, 2014/2015, 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018, 2018/2019 y 2019/2020 para cada tipo de cultivo:

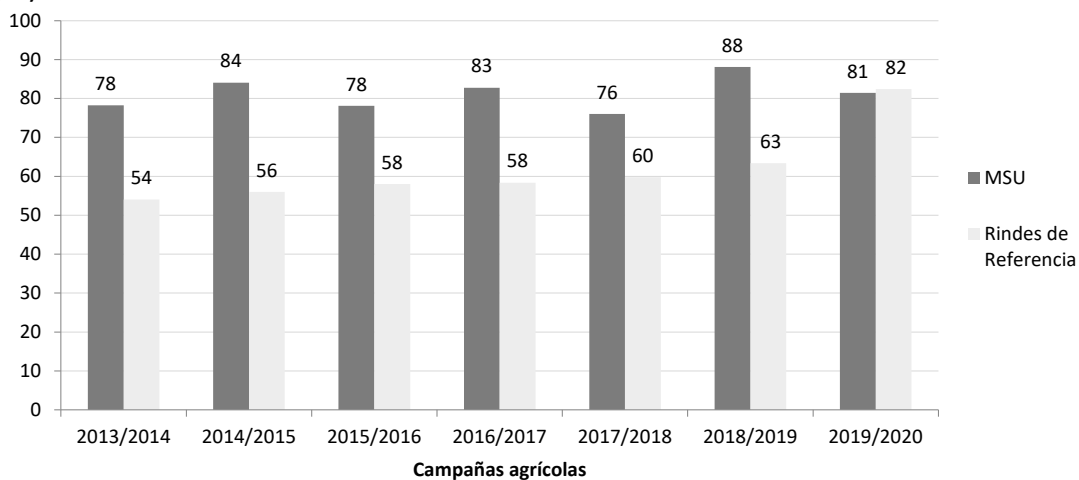
SOJA

Quintales/hectárea
(QQ/ha)

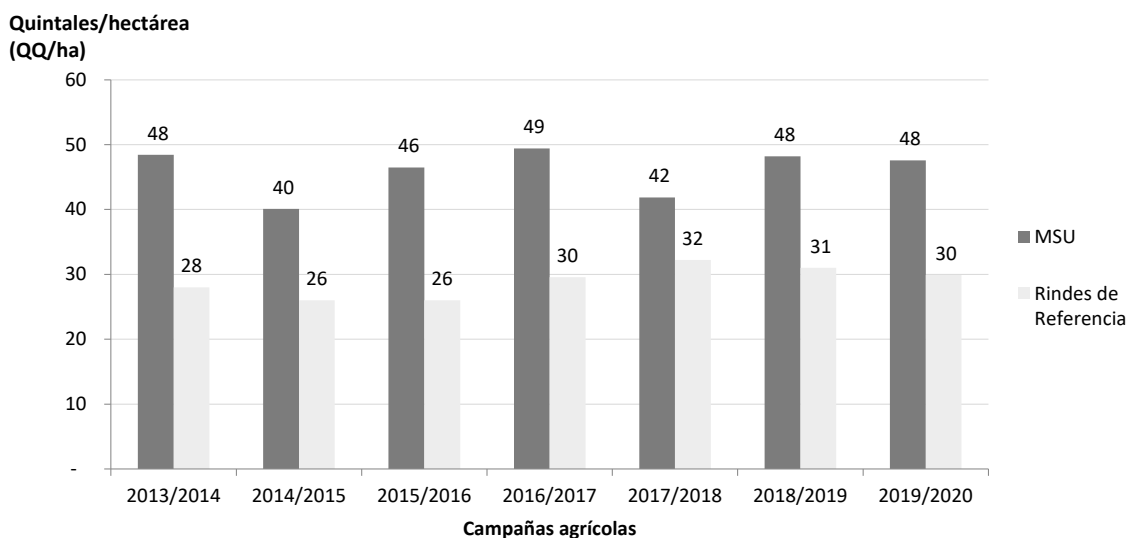


MAIZ

Quintales/hectárea
(QQ/ha)



TRIGO-CEBADA



Como puede verse, MSU obtiene consistentemente mayores rindes por hectárea que la media nacional.

Por otro lado, MSU contrata a proveedores externos todos los servicios necesarios para las distintas actividades de producción: labranza del suelo, siembra, pulverización, cosecha, acondicionamiento de granos, logística, etc., para las distintas zonas geográficas, bajo la supervisión técnica de MSU. Por otra parte, las decisiones estratégicas de siembra son tomadas por el equipo gerencial de MSU. Adicionalmente, MSU posee 17 camiones para apoyar la logística de suministro en momentos claves.

Servicios de Gerenciamiento

MSU es el administrador y operador de las subsidiarias de Santa Juana Ltd (SJL) en Argentina, las cuales son propietarias en campos en Argentina. Esta compañía es un vehículo que permite a los inversores obtener una renta operativa anual y estar expuestos a la apreciación de los *commodities* y a la revaluación de los activos

Mercados en los que participa la Sociedad

La Sociedad opera en el mercado local de granos. Dicho mercado se encuentra altamente alineado con los mercados internacionales de granos y se ve afectado por las políticas de restricción a las exportaciones en algunos de sus cultivos así como a las políticas de control de cambio imperantes.

Se puede afirmar que el negocio de la Sociedad no requiere esfuerzo de venta y sí un elevado esfuerzo de producción. En efecto, la Sociedad se encuentra sometida a una alta competencia por el arrendamiento de las tierras productivas, en donde existen numerosos productores, sobre todo pequeños y medianos, que pujan por el usufructo de las mismas. Esto lleva a que la disponibilidad de tierras sea escasa y que ocasionalmente la demanda presione los valores de los arrendamientos.

MSU se ha orientado a la búsqueda de arrendadores de tierras de mayores dimensiones con la finalidad de limitar la demanda de alquileres por parte de los pequeños y medianos productores, asegurando su fidelidad con una política de manejo prudente del riesgo agrícola, un uso sustentable del suelo y una fuerte solvencia y trayectoria de la Sociedad y de sus accionistas.

Descripción de la estacionalidad de la actividad agrícola de la Sociedad

Las operaciones de la Sociedad son estacionales. El ciclo o campaña agrícola tiene una duración aproximada de doce meses, y destacándose los meses de siembra (mayo y junio para el trigo, septiembre y octubre para el maíz y la soja de primera de Pampa Húmeda, y diciembre para la soja de segunda y los cultivos de verano del NEA) y de recolección o cosecha (diciembre para el trigo, abril a julio para el maíz y la soja de primera, y mayo para la soja de segunda).

Indicamos a continuación las campañas agrícolas contenidas en cada ejercicio respecto a la valuación de la producción agrícola y al reconocimiento de sus resultados:

- 30 de junio de 2018: producción real campaña 2017/2018. Producción trigo/cebada campaña 2018/2019.
- 30 de junio de 2019: producción real campaña 2018/2019. Producción trigo/cebada campaña 2019/2020.
- 30 de junio de 2020: producción real campaña 2019/2020. Producción trigo/cebada campaña 2020/2021.

En la actividad agrícola –negocio principal de la Sociedad- se establecen dos períodos diferenciados:

1) *Cosecha Fina* (cebada, trigo, colza): el período de siembra es aproximadamente entre mayo y julio, siendo la cosecha durante los meses de diciembre y enero. Estos meses pueden variar debido principalmente a factores climáticos, que puedan hacer adelantar o retrasar ambas actividades.

2) *Cosecha Gruesa* (Maíz, Girasol, Soja, Sorgo): el período de siembra es aproximadamente entre septiembre y diciembre, siendo la cosecha durante los meses de marzo a julio. Estos meses pueden variar debido principalmente a factores climáticos y de localización (zonas), que puedan hacer adelantar o retrasar ambas actividades.

Descripción de las fuentes y disponibilidad de materias primas

Dada la envergadura y madurez del mercado de producción agrícola del país, se dispone de todos los insumos y paquetes tecnológicos de vanguardia sin límites o restricciones significativas. Las principales materias primas o insumos productivos son los siguientes:

a) *Semillas, agroquímicos y fertilizantes*: Estos insumos (en especial las semillas y los fertilizantes) son provistos por pocos oferentes locales e internacionales, no obstante tales insumos pueden obtenerse en las cantidades necesarias sin restricciones importantes. El volumen con que opera la Sociedad le da una ventaja estratégica respecto de los pequeños y medianos productores ya que le permiten acceder a condiciones comerciales más ventajosas y a un abastecimiento privilegiado con menos limitaciones.

b) *Servicios agrícolas de siembra, pulverización, cosecha y embolsado*: Estos servicios son tercerizados en contratistas especializados que conforman una red propia de la Sociedad. El volumen a escala adecuada permite la optimización de los costos de los contratistas y posibilita la utilización de maquinarias con tecnología moderna, permitiendo así la adopción de paquetes tecnológicos de vanguardia que facilita la obtención de rindes altos conforme a la potencialidad de los climas y suelos. El volumen de operación de la Sociedad permite el desarrollo constante de contratistas y su perfeccionamiento técnico. Los planes de financiamiento tanto gubernamentales como privados sobre la maquinaria agrícola nacional posibilitan la renovación y crecimiento del parque de maquinarias, aumentando la disponibilidad de estos servicios agrícolas en cantidad y calidad suficiente, sobre todo en la zona núcleo del país.

c) *Combustible*: El gasoil de uso agrícola es provisto mayormente por YPF, casi como proveedor exclusivo. Normalmente existe un abastecimiento fluido. Los volúmenes que consume la Sociedad permiten realizar contratos de abastecimiento en forma directa con YPF y asegurarse cupos de abastecimiento suficientes.

e) *Fletes*: Los fletes son realizados básicamente por camiones. La Sociedad utiliza la política de embolsar parte de la producción de granos en los campos de procedencia, planificando la logística de entrega a

puerto fuera de la época de cosecha cuando la demanda de camiones está en baja. De esta manera siempre existe oferta de fletes suficientes y a costos más competitivos.

Canales de comercialización que utiliza la Sociedad

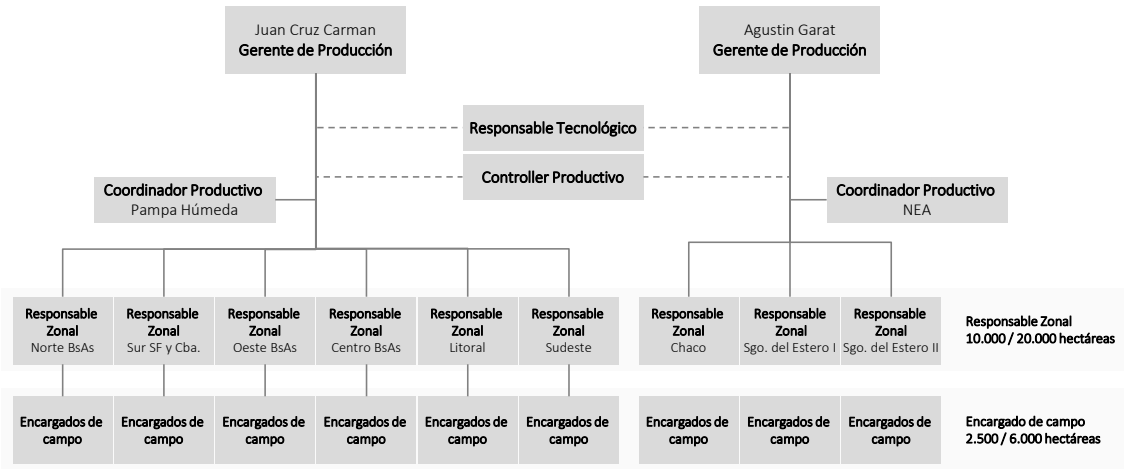
La Sociedad comercializa mayormente su producción agropecuaria en el mercado nacional de granos de puerto Rosario, así como de Bahía Blanca y otros puertos del país. Dicho mercado se encuentra acotado a unos cinco grandes exportadores y un grupo relativamente chico de industriales locales. El alto volumen de producción y la posibilidad de planificar la logística a puerto, le dan a la Sociedad una ventaja estratégica respecto al resto de pequeños y medianos productores, permitiéndole así obtener condiciones comerciales ventajosas en la colocación de su producción en el mercado local.

Por otra parte, también dado el volumen de producción propia, la Sociedad podría acceder al mercado internacional para exportar su propia producción si ello fuera conveniente.

La sociedad cuenta con un grupo de operadores comerciales que van monitoreando constantemente las variables internacionales y locales que afectan los cambios de precio; proyectando escenarios para que la Dirección efectúe sus decisiones de ventas en el mercado local e internacional así como las coberturas de precios en los mercados de futuros y/o opciones en el país y el exterior a que diera lugar.

Monitoreo y Control de los cultivos

El sistema de control de producción se encuentra relativamente descentralizado a fin de permitir un monitoreo cercano a cada uno de los campos para controlar su adecuada explotación. En el siguiente cuadro se puede visualizar la estructura de distintos niveles de supervisión que aplica la Sociedad a los cultivos, y la superficie a cargo de cada uno de esos responsables:



Cobertura de precios

El precio de los granos ha estado históricamente sujeto a ciclos, hecho que afecta a la rentabilidad de las entidades que participan en el sector agrícola. Dado que la principal actividad de la Compañía es la producción de granos, está expuesta a un riesgo de descenso en los precios. La política de la Compañía consiste en minimizar la exposición a este riesgo mediante la formalización de acuerdos de venta con grandes empresas de exportación, acreditadas y solventes, basados en los precios de cotización vigentes de los productos en el momento del contrato. Las posiciones contractuales han sido diseñadas para garantizar que la Compañía obtenga precios convenientes por su producción. El propósito de la estrategia de cobertura es compensar los efectos en el estado de resultados integrales de los cambios en el valor razonable de los instrumentos de cobertura y de las partidas cubiertas.

El objetivo de la política de cobertura es cubrir de la exposición a los cambios en el valor de los activos biológicos (sembreros de granos) y de los productos agrícolas obtenidos de dichos activos biológicos (granos), en la porción atribuible al riesgo precio de los commodities agrícolas que resulta de sus fluctuaciones a la baja desde el momento de contratación del arrendamiento, o alternativamente desde el momento de la implantación en el caso de campos propios, hasta el momento de la plena disponibilidad en el destino comercial de los granos producidos (ventana de exposición) tomando como referencia los niveles de precios proyectados en el Plan de negocios anual (*Annual Business Plan*). De esta manera la sociedad cubre al menos el 70% de la producción anual.

La cobertura de precios se lleva a cabo mediante la utilización de instrumentos derivados disponibles en los mercados locales o internacionales, privilegiando aquellos de bajo o nulo costo.

Además de los instrumentos de cobertura natural, como son los contratos de arrendamiento con precio pactado en quintales de soja u otros granos y los contratos de compra de insumos o servicios con canje de granos, la Compañía utiliza los siguientes instrumentos derivados:

a) Contratos a término (Forwards): Entendiéndose por tales, a aquellos contratos suscriptos entre dos partes para comprar o vender una cantidad específica de una *commodity* de origen agropecuario (Tales como: Maíz, Soja, Trigo, Girasol, etc.) a un precio determinado en el momento del contrato o fijación y con entrega física o cancelación en fecha futura fijada en el contrato. Dichos contratos no se negocian en mercados organizados, sino directamente entre las partes; constituyendo una obligación de entrega de la cual no puede salirse ni renegociarse con terceros.

b) Contratos de futuros (Futuros): Entendiéndose por tales, a aquellos contratos suscriptos entre dos partes para comprar o vender una cantidad específica de una *commodity* de origen agropecuario (Tales como: Maíz, Soja, Trigo, Girasol, etc.) en las que al igual que el anterior, se fija un precio determinado en el momento del contrato con entrega física o cancelación en fecha futura también fijada en el contrato.

Dichos contratos son negociables en el ámbito de mercados institucionalizados del país o del exterior, determinándose diariamente los precios de cierre y los márgenes de variación ocurridos. Las posiciones tomadas por tales contratos pueden cancelarse antes del plazo de finalización haciendo la operación inversa.

c) Contratos de opciones (Call y Put): Entendiéndose por tales, a aquellos contratos por los cuales una parte (el tomador, titular o comprador), mediante el pago de una suma de dinero (prima o premio), adquiere el derecho (pero no la obligación) ante la otra parte (el lanzador, vendedor o “writer”) de compra (en las opciones de compra, llamadas usualmente “Call”) o de venta (en las opciones de venta, llamadas usualmente “Put”) de un *commodity* de origen agropecuario con cotización (Tales como: Maíz, Soja, Trigo, Girasol, etc.) a un precio predeterminado (precio de ejercicio de la opción o “strike price”), durante un período preestablecido (en las opciones de tipo americano) o en cierta fecha fija (opciones del tipo europeo). Dichas opciones podrán tener o no cotización en un mercado institucionalizado. Estos contratos podrán celebrarse con operadores o mercados del país o del exterior.

Estrategia de la Sociedad

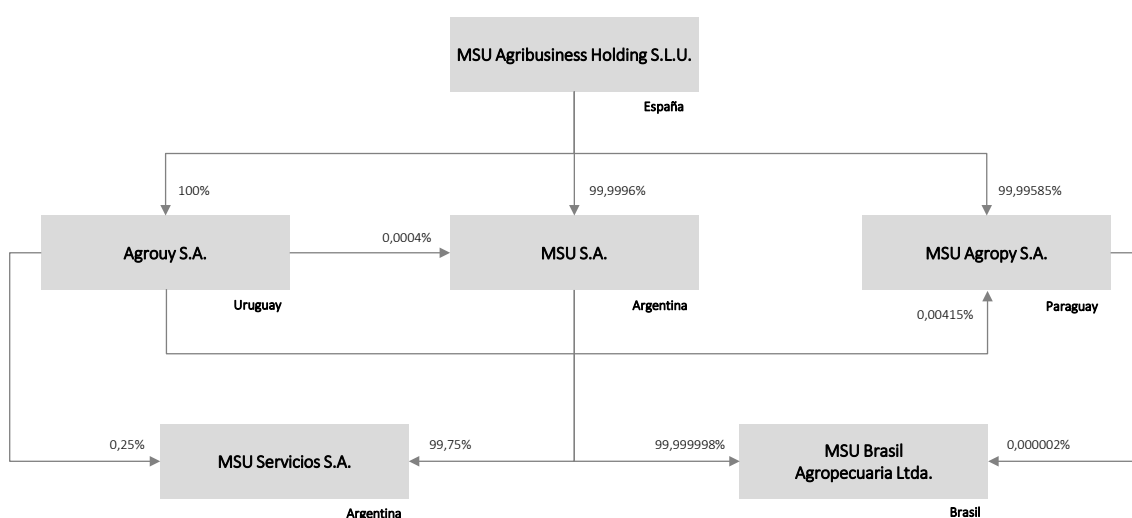
La estrategia de la Sociedad se basa fundamentalmente en las siguientes tesis del negocio:

1. En el área de producción agrícola se observa una escasez de management con expertise en el negocio escalable de producción agrícola, lo que posiciona a la Sociedad para tener acceso al mejor talento disponible y para acceder a condiciones preferenciales de financiamiento y tecnología. Dado el volumen de operaciones de este segmento de negocios, la Sociedad tiene un acceso propicio a tierras productivas en un mercado altamente competitivo y cuenta con capacidades de negociación y habilidades de manejo de su portfolio de campos basadas en una alocación eficiente del criterio retornos esperados/riesgo, lo que sumado a las ventajas de negociar condiciones de precios favorables por mayores volúmenes de insumos y acceso

preferencial al financiamiento y a la tecnología, le permite a la Sociedad mantener a futuro márgenes operativos generosos a un nivel de riesgos acotado.

2. En el área de negocios de desarrollo de tierras propias y gerenciamiento de tierras para terceros, la Sociedad apuesta a la apreciación del valor de las tierras mediante la incorporación de mejoras y como un refugio a las turbulencias de los mercados y a la inflación, a la vez que los ingresos por gerenciamiento de tierras aportan mayor estabilidad a la generación neta de flujo de fondos creando un balance adecuado de leverage operativo. Factores críticos para esta área de negocios son comprar, cuando existe una clara visibilidad de apreciación de la tierra, y vender oportunamente a inversores cuando los campos están maduros desde el punto de vista de su valor inmobiliario y muestran un buen margen de apreciación.

c. Estructura y organización de la emisora y su grupo económico



Sociedades controlantes

El principal accionista de la Sociedad es *MSU Agribusiness Holding S.L.*, una sociedad limitada constituida de conformidad con las leyes de España, la cual posee 59.286.760 acciones de la Sociedad representativas del 99,9996% de su capital social y votos.

Las personas físicas últimas beneficiarias y quienes formaban la voluntad social de MSU Agribusiness Holding SL son Manuel Santos de Uribelarrea con un 60.4 % de participación y Manuel Santos Uribelarrea con un 38.4 % de participación.

Para mayor información sobre los accionistas principales de la Sociedad y de sus respectivos controlantes ver el Capítulo “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas*” - “*Accionistas Principales*” del presente Prospecto.

Sociedades controladas

La Sociedad controla a MSU Servicios S.A. y MSU Brasil Agropecuaria Ltda.

MSU Servicios S.A.

MSU Servicios S.A. fue constituida en Buenos Aires el 9 de mayo de 2005 e inscripta ante la Inspección General de Justicia bajo el número 6114. Tiene un plazo de duración de cien años a partir de su inscripción

en dicho organismo. El objeto social de MSU Servicios S.A. es el acopio de granos y la producción agropecuaria. Actualmente, la principal actividad desarrollada por MSU Servicios S.A. es el acopio de granos. Tiene su domicilio legal en Cerrito 1266 Piso 11 Oficina 46 de la Ciudad de Buenos Aires y su domicilio comercial es Ruta N° 188 Km 283 de la localidad de Coronel Granada, provincia de Buenos Aires.

La actual composición de la tenencia accionaria de MSU Servicios S.A. es la siguiente: (i) la Sociedad MSU S.A. posee acciones que representan el noventa y nueve coma setenta y cinco por ciento (99,75%) del capital social y votos y (ii) Agrouy S.A. posee el cero coma veinticinco (0,25%) restante del capital social y de los votos.

MSU Servicios S.A. cierra su ejercicio económico el 31 de diciembre de cada año. El directorio de MSU Servicios S.A. está integrado por Manuel Santos de Uribelarrea como Presidente y Alfredo Agustín Margaria, como Director Suplente. Su síndico es el Contador Eduardo Inda.

MSU Brasil Agropecuaria Ltda.

Con fecha 15 de noviembre del 2019, MSU adquirió el 99,99 % de la compañía brasilera MSU Brasil Agropecuaria Ltda. La contraprestación transferida consistió en un crédito que la sociedad mantenía con MSU Agribusiness Holding S.L., cuyo valor razonable ascendía al momento de la adquisición a la suma de USD 9.462.587, equivalente a \$ 564.632.566. Al momento de la adquisición se reconoció una llave de negocio por la suma de \$ 165.835.295 y se identificaron activos intangibles correspondientes a relaciones con clientes por la suma de \$ 204.121.953.

MSU Brasil Agropecuaria Ltda. es una compañía agrícola radicada en la República Federativa de Brasil. Actualmente, MSU Brasil Agropecuaria Ltda. presta servicios de management a dos fondos internacionales de inversión. La superficie total bajo administración alcanza las 34.000 hectáreas agrícolas y ganaderas.

La sociedad fue constituida con fecha 21 de febrero de 2007, e inscripta ante la Junta Comercial de San Pablo el 6 de marzo de 2007. La sede de la compañía se encuentra en la ciudad de San Pablo. El Directorio está compuesto por los directores titulares Jorge Martin Agnoletti y Francisco Javier Salvatelli.

Los accionistas de MSU Brasil Agropecuaria Ltda. son MSU SA, con el 99,999996 % de las acciones y derechos de voto y MSU Agropy S.A. con el 0,000004 % de las acciones y derechos de voto de dicha sociedad.

Breve descripción de las empresas relacionadas

MSU Agropy S.A.

Compañía agrícola radicada en la República del Paraguay. Actualmente, MSU Agropy S.A. presta servicios de management a un fondo internacional de inversión. La superficie total bajo administración alcanza las 9.212 hectáreas agrícolas y ganaderas.

La compañía fue constituida el 2 de abril de 2007, e inscripta ante el Registro Público de Comercio de Asunción el 30 de abril de 2007. La sede de la compañía se encuentra en la ciudad de Asunción del Paraguay. El Directorio está compuesto por Carlos T. Mersán Galli, en su carácter de Presidente y Carmen Leticia Belotto Galeano como Director Titular. El órgano de fiscalización está compuesto por un Síndico Titular, Sr. Carlos Acuña, y un Síndico Suplente, Sra. Henriette Rambo.

Finalmente, MSU Agribusiness Holding SL posee el 99,996% del capital accionario y votos de la sociedad, mientras que Agrouy S.A. posee el 0,004% de las acciones y votos de dicha sociedad.

Agrouy S.A.

Compañía agrícola radicada en la República Oriental del Uruguay. Actualmente, Agrouy S.A. presta servicios de management a un fondo internacional de inversión. La superficie total bajo administración alcanza las 8.460 hectáreas agrícolas y ganaderas.

La compañía fue constituida el 17 de octubre de 2003, e inscripta ante El Registro de Personas Jurídicas de Uruguay, con fecha 08 de diciembre de 2003. El Directorio está compuesto por Jorge Martín Agnoletti, como Presidente. La sede de la compañía se encuentra en la ciudad de Montevideo.

En cuanto a su composición accionaria, MSU Agribusiness Holding SL posee el 100% del capital accionario y votos de dicha sociedad.

d. Activos fijos de la Sociedad

Con fecha 22 de julio de 2020 la Sociedad concluyó el proceso de adquisición de los siguientes inmuebles:

1. Un inmueble rural sito en la localidad de Almirante Brown denominalo “Las Victorias”, Provincia de Chaco de una superficie aproximada de 1.985 hectáreas. El Inmueble se encuentra gravado con un derecho real de hipoteca en primer grado en favor de Banco Supervielle S.A.;
2. Una fracción de campo denominada “Parcela 607 (Bohacek)”, ubicada en la en la localidad de Almirante Brown, Provincia de Chaco de una superficie aproximada de 814 hectáreas.
3. Cuatro fracciones de campo denominadas en su conjunto “El Desvío”, ubicadas en la en la localidad de Almirante Brown, Provincia de Chaco de un total de 16,36 hectáreas cada una (65 hectáreas totales).

El precio de adquisición de los Inmuebles ascendió a la suma total de USD 9.744.600 (Dólares estadounidenses nueve millones setecientos cuarenta y cuatro mil seiscientos).

La Sociedad es propietaria de nueve (9) campos, en conjunto totalizan 15.435 hectáreas:

Campo	Localidad	Hectáreas
Don Alvarez	Pampa del Infierno (Chaco)	2.231
El Pentágono	Pampa del Infierno (Chaco)	2.701
El Tordillo	Pampa del Infierno (Chaco)	1.404
El Zaino	Pampa del Infierno (Chaco)	4.970
Pinedo	General Pinedo (Chaco)	59
Pizarro	Las Lajitas (Salta)	2.020
El Desvío	Pampa del Infierno (Chaco)	65
Parcela 607 (Bohacek)	Bermejo (Chaco)	814
Las Victorias	Pampa del Infierno (Chaco)	1.985
Total		15.435

La valuación de mercado de los campos de la sociedad, realizada por valuador independiente (Nordheimer) asciende a USD 45.372.900.

El Zaino: El campo se encuentra a 74 km al Norte de la Localidad de Pampa del Infierno, sobre camino de tierra, y a 80 km. al suroeste de la localidad de Castelli en la Provincia de Chaco. Se trata de un campo agrícola en producción. El establecimiento cuenta con casas, oficina, galpones, báscula, represas, molinos y planta de combustible.

Don Alvarez: El campo se encuentra a 84 km al Norte de la Localidad de Pampa del Infierno, sobre camino de tierra, y a 80 km. al suroeste de la localidad de Castelli en la Provincia de Chaco. Se trata de un campo agrícola en producción.

El Pentágono: El campo se encuentra a 74 km al Norte de la Localidad de Pampa del Infierno, sobre camino de tierra, y a 80 km. al suroeste de la localidad de Castelli en la Provincia de Chaco. Se trata de un campo agrícola en producción.

El Tordillo: El campo se encuentra a 74 km al Norte de la Localidad de Pampa del Infierno, sobre camino de tierra, y a 80 km al suroeste de la localidad de Castelli en la Provincia de Chaco. Se trata de un campo agrícola en producción.

Pinedo: El campo se encuentra ubicado en Ruta 89 (interprovincial) y ruta 5 (provincial) a 5 km de la Localidad de General Pinedo en la Provincia de Chaco. Se trata de un campo con aptitud agrícola, pero que además poseen la característica de su estratégica ubicación para convertirla en fracciones de uso industrial o comercial (plantas de acopio, estación de servicio, plantas procesadoras de pellets, aceites y/o harinas derivados de las materias primas que se producen en la zona y no se están procesando en origen).

Pizarro: El campo se encuentra ubicado en el Departamento Anta, región Noreste de la provincia de Salta, a 6,5 km de la ruta pavimentada provincial Nº5, con excelente acceso, y a 50 km al Norte de Las Lajitas. Se trata de un campo agrícola en producción (principales cultivos: soja, maíz y girasol). El establecimiento cuenta con viviendas.

El Desvío: El campo se encuentra ubicado en el Departamento Almirante Brown, de la Provincia de Chaco, sobre la Ruta 16 y el ramal C12 de la línea General Belgrano, entre las estaciones Pampa del Infierno y Los Frentones. La propiedad se sitúa en una de las regiones de mayor potencial de crecimiento agrícola de la provincia. La ruta 16 es el principal corredor de granos del norte de la provincia y vía de conexión al puerto de Barranqueras. Paralelo a la ruta 16 corre la vía férrea del FFCC Belgrano Cargas, que ha visto una renovación importante en los tramos más comprometidos, a lo largo de 600 km de vía, entre Santa Fe y Salta. Esta obra redujo notablemente el costo de logística de la producción de granos de la zona.

Parcela 607 (Bohacek): El campo se encuentra ubicado en el Departamento Almirante Brown, de la Provincia de Chaco, a 46 km al NE de Pampa del Infierno y a 42 km al N de Concepción del Bermejo, Ruta 16 y vías del FFCC Belgrano Cargas. La propiedad se sitúa en una de las regiones de mayor potencial de crecimiento agrícola de la provincia. Se trata de un campo agrícola en producción.

Las Victorias: El campo está ubicado en el Departamento Almirante Brown en la provincia de Chaco, 22 km al este de la localidad de Los Frentones en el noroeste de la provincia, una de las zonas de mayor crecimiento agrícola. Posee infraestructura con Casa principal, casa de personal, galpón de herramientas, electrificación rural. Excelente caminería interna y alambrados en muy buenas condiciones.

Adicionalmente, la Sociedad es propietaria de un moderno edificio de oficinas de 1.850 m², en la localidad de Villa Cañas. En el edificio funcionan las oficinas centrales de MSU, y cuenta con puestos de trabajo para más de 70 personas, salas de reuniones y un auditorio con capacidad para 120 personas. Las instalaciones incorporan los últimos adelantos tecnológicos en edificios "inteligentes", y priorizan la funcionalidad y el confort de los equipos de trabajo. El predio donde está construido el edificio de oficinas cuenta con 17 hectáreas. En el mismo funcionan un depósito de insumos y semillas, una planta de silos para almacenamiento de granos y un lote para realizar ensayos de variedades de semillas.

La Sociedad posee dos plantas de silos, en las localidades de Coronel Granada y Chacabuco, las cuales se encuentran alquiladas. Además MSU cuenta con una flota de 17 camiones y 75 camionetas para el desarrollo de sus actividades productivas y de logística.

Cabe señalar que, a excepción del campo 'Las Victorias' recientemente adquirido, los activos de la sociedad se encuentran libres de gravámenes.

Los activos fijos mencionados anteriormente, a excepción del campo ‘Las Victorias’, adquirido con posterioridad al cierre del ejercicio anual, se encuentran incluidos en la cuenta “Campos y Terrenos” del cuadro “Propiedad, Planta y Equipo” en Nota 9 de los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2020. La apertura por campo, hectáreas y descripción de cada uno corresponde a información interna de la Compañía.

Activos arrendados por la Sociedad

La Sociedad prevee arrendar campos de terceros por un total de aproximadamente 121.400 hectáreas durante la campaña 2020/2021. El siguiente cuadro muestra la evolución de las hectáreas arrendadas por zona:

Activos Arrendados por la Sociedad						
Zona	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021
	Has	Has	Has	Has	Has	Has (*)
Pampa Húmeda	62.401	63.254	58.299	66.723	66.685	62.863
Litoral Sur	10.239	12.569	11.409	12.270	9.011	6.657
Sudeste	10.056	10.295	9.678	9.597	9.031	8.474
NEA	30.300	29.906	38.351	38.667	40.479	43.403
TOTAL	112.996	116.025	117.736	127.256	125.205	121.397

(*) Estimado

La información precedente es interna de la compañía.

e. Otra información de la Sociedad

Responsabilidad Social Empresaria del Grupo MSU

El plan de Responsabilidad Social Empresaria de MSU tiene como objetivo estratégico *“Mejorar el posicionamiento de la empresa e incrementar la confianza de las comunidades, alentando la articulación con actores locales a través de la generación de proyectos de inversión social, ligados al sector rural y su desarrollo educativo”*

Asimismo, el objetivo general de las acciones con la comunidad es *“Promover el desarrollo educativo en los ámbitos vinculados al agro, acompañando iniciativas socio-comunitarias y alentando la articulación de diversos actores sociales en las zonas donde tenga presencia la empresa”*.

Las instituciones destinatarias de la colaboración por la Sociedad son:

- Organizaciones de la Sociedad Civil (Asociaciones o Fundaciones):
 - De base: formalizadas o no
 - Intermedias: de Promoción/Formación de algún tema específico
 - Operativa de apoyo a terceros.
- Clubes / Mutuales / Asociaciones cooperadoras
- Escuelas:
 - Públicas
 - Públicas de gestión privada
 - Privadas con subsidio (religiosas)

Gobierno corporativo y ética.

La Sociedad sigue mayormente las recomendaciones del “Código de Gobierno Societario” aprobado por la Comisión Nacional de Valores mediante la resolución N°516/2007, revisa y actualiza anualmente las mismas y contempla la incorporación de las recomendaciones aun no adoptadas.

El 12 de noviembre de 2018, la Sociedad adhirió al registro de participantes del United Nations Global Compact; siendo parte activa de la mayor iniciativa global de responsabilidad empresarial cuyos objetivos son:

- (i) Incorporar en actividades empresariales los 10 Principios en Derechos Humanos, Laborales, Ambientales y Anti-Corrupción; y
- (ii) Adoptar acciones estratégicas para avanzar en objetivos mas amplios de las Naciones Unidas, como ser los Objetivos de Desarrollo Sostenible, con énfasis en la colaboración e innovación.

Los diez principios del United Global Compact son los siguientes:

Derechos Humanos

- 1. Los negocios deben apoyar y respetar la protección de los derechos humanos proclamados internacionalmente, y
- 2. Asegurarse de que no sean cómplices en abusos a los derechos humanos.

Laboral

- 3. Los negocios deben defender la libertad de asociación y el reconocimiento efectivo del derecho a negociar colectivamente;
- 4. La eliminación de todas las formas de trabajo obligatorio y forzado;
- 5. La abolición efectiva del trabajo infantil; y
- 6. La eliminación de discriminación respecto de empleo y ocupación.

Medio Ambiente

- 7. Se pide a los negocios apoyar un enfoque preventivo frente a los retos medioambientales;
- 8. Adelantar iniciativas para promover una mayor responsabilidad ambiental, y
- 9. Alentar el desarrollo y difusión de tecnologías respetuosas del medio ambiente.

Anti-Corrupción

Las empresas deben trabajar contra la corrupción en todas sus formas, incluyendo la extorsión y el soborno.

Asimismo, en el mes de Abril 2019 la Sociedad ha contratado los servicios profesionales de KPMG para que esta la asista en la implementación de un programa de integridad con el siguiente alcance:

- a) Elaboración de un Código de Conducta y políticas anexas a un plan de Integridad
- b) Implementación de un protocolo de Recepción e Investigación de denuncias
- c) Comunicación y capacitación interna del programa
- d) Elaboración de un mapa de riesgo de soborno y corrupción de alto nivel
- e) Elaboración de un mapa de riesgo inherentes al fraude de alto nivel
- f) Elaboración de un Informe Especial – Declaración de integridad y componentes del Programa

En mayo de 2020, el Directorio finalizó y aprobó el proceso de protocolización y registro de las normas éticas y de conducta constituyendo así el Programa de Integridad de MSU, permitiendo a través del mismo dar cumplimiento a las disposiciones vigentes en materia de anticorrupción y ética en todas las actividades desarrolladas, en consonancia con la Ley de Responsabilidad Penal de Personas Jurídicas de Carácter Privado N° 27.401, su Decreto Reglamentario N° 277/18 y las regulaciones de la Oficina Anticorrupción.

En virtud de lo anterior, el Directorio de MSU aprobó:

- Los documentos que conforman el Programa de Integridad compuesto por:
 - a- Código de Ética
 - b- Política anticorrupción
 - c- Política de obsequios y atenciones
 - d- Política de conflictos de interés
 - e- Política de utilización de vehículos
 - f- Política de recursos tecnológicos
 - g- Protocolo de recepción y análisis de denuncias
- La implementación y habilitación de la línea ética para recepción de denuncias.
- La creación del comité de ética y la figura de oficial de cumplimiento.

En materia de comunicación:

- La Gerencia General, en su compromiso directo con el programa comunicó al personal de la compañía la aprobación del Programa de Integridad.
- El Comité de Ética entregó a los colaboradores los documentos del programa.

En materia de capacitación:

- Se cumplió con el cronograma de capacitaciones para los administradores de línea ética y la capacitación de alto nivel para el Comité Ejecutivo de la compañía.
- El Oficial de Cumplimiento elaboró el programa de capacitación “Lanzamiento del Programa de Integridad”, ejecutándose para todos los colaboradores de la compañía en agosto 2020.

VI. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

a. Resultado operativo

Comparación de resultados

El cuadro detallado a continuación presenta en forma comparativa los resultados de los ejercicios anuales finalizados el 30 de junio de 2020, el 30 de junio de 2019 y el 30 de junio de 2018, informando las variaciones en términos absolutos y relativos (valores expresados en pesos):

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
	\$	\$	\$
Resultados de producción:			
Ingresos de producción	6.040.654.793	4.183.503.937	2.356.539.577
Servicios de gerenciamiento	51.605.197	36.057.966	55.056.868
Otros Servicios agrícolas prestados	24.368.925	4.933.439	3.809.401
Costos de producción	(5.613.417.783)	(3.451.783.274)	(1.749.663.243)
	503.211.132	772.712.068	665.742.603
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas	3.282.223.055	1.496.520.227	534.752.322
Ganancia bruta	3.785.434.187	2.269.232.295	1.200.494.925
Otros Ingresos	66.149.884	27.693.269	25.889.179
Otros Egresos	(64.612.990)	-	-
Gastos de comercialización	(1.667.755.047)	(913.947.298)	(600.607.310)
Gastos de administración	(605.420.199)	(313.475.641)	(169.632.168)
Ganancia operativa	1.513.795.835	1.069.502.625	456.144.626
Ingresos financieros	105.275.108	86.852.994	43.724.198
Costos financieros	(683.885.407)	(229.415.962)	(88.885.805)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	935.185.536	926.939.657	410.983.019
Impuesto a las ganancias	(393.706.631)	(447.751.200)	(81.432.507)
Resultado del ejercicio	541.478.905	479.188.457	329.550.512
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas	102.790.737	-	(84.624.868)
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas – impuesto diferido	(25.697.684)	-	34.821.679
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	1.379.962.164	533.406.197	504.824.448
<u>Partidas que se reclasifican al resultado del ejercicio:</u>			
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	68.550.660		
Otro resultado integral del ejercicio	1.525.611.979	533.406.197	455.021.259
Resultado integral del ejercicio	2.067.090.884	1.012.594.654	784.571.771

b. Liquidez y recursos de capital

MSU financia su operación de agricultura mediante la reinversión de las utilidades que la Sociedad genera, la emisión de obligaciones negociables, financiamiento bancario y de proveedores. Las utilidades que la Sociedad reinvierte son variables en función de los resultados de la operación de agricultura.

Respecto a las líneas de financiamiento con bancos, la Sociedad mantiene fluidas relaciones con el sistema financiero en general disponiendo de las facilidades crediticias en cantidad suficiente para el desarrollo de su actividad de agricultura. Lo mismo aplica para la compra de insumos productivos, para los cuales la Sociedad dispone de amplios márgenes de crédito comercial por parte de proveedores.

MSU dispone de aproximadamente USD 60MM en líneas de crédito disponibles en el sistema financiero argentino, de los cuales USD45MM no se encuentran utilizados a la fecha.

Por lo antes expuesto, la Sociedad entiende que la disponibilidad de liquidez permite financiar el capital de trabajo que demanda el desarrollo normal y habitual de sus operaciones.

En el cuadro siguiente se describen todos los orígenes de fondos de la Sociedad por los últimos 3 años (en Moneda Local). La facturación se compone de varios rubros, siendo los granos de propia producción el concepto holgadamente más significativo. En segundo lugar de importancia está la facturación de servicios de *management* que la Sociedad realiza sobre porfolio de campos de terceros, que le representa un ingreso libre de riesgo agricultura.

Ventas	jul-19 a jun-20	jul-18 a jun-19	jul-17 a jun-18
Ventas de productos agropecuarios	9.659.478.527	5.040.876.212	2.902.157.894
Ventas de servicios de gerenciamiento	51.605.197	36.057.966	55.056.868
Otros servicios agrícolas prestados	24.368.925	4.933.439	3.809.401
Ingresos netos por venta de insumos	4.892.462	952.704	1.639.444
Otras ventas	2.142.794	1.904.356	2.493.398
Subtotal	9.742.487.905	5.084.724.677	2.965.157.005
Ingresos Financieros			
Comisiones	1.936.350	4.492.085	2.380.431
Intereses	105.275.108	86.852.994	33.689.700
Subtotal	107.211.458	91.345.079	36.070.131
Total	9.849.699.363	5.176.069.756	3.001.227.136

La apertura de ventas surge de los registros contables de la sociedad al 30 de Junio de cada año.

- *Ventas de productos agropecuarios*: Balance 2019-2021 Nota 35, Balance 2017-2018 Nota 32, Costos de los bienes vendidos y servicios prestados
- *Venta de servicios de gerenciamiento*: Estados consolidados del resultado y de otro resultado integral
- *Otros servicios agrícolas prestados*: Estados consolidados del resultado y de otro resultado integral
- *Ingresos por venta de Insumos*: Balance 2019-2021 Nota 25, Balance 2017-2018 Nota 23, Otros Ingresos Netos
- *Otras Ventas*: Balance 2019-2021 Nota 25, Balance 2017-2018 Nota 23, Otros Ingresos Netos
- *Comisiones*: Balance 2019-2021 Nota 25, Balance 2017-2018 Nota 23, Otros Ingresos Netos
- *Intereses*: Balance 2019-2021 Nota 26, Balance 2017-2018 Nota 24, Ingresos financieros y gastos financieros

El detalle de la deuda financiera al 30 de junio de 2020, 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018 se informa en los siguientes cuadros:

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Moneda			
Dólar estadounidense	2.262.409.628	1.945.434.028	1.168.369.850
Peso argentino	549.416.168	52.112.211	52.968.957
	2.811.825.796	1.997.546.239	1.221.338.807

La información precedente surge de la nota 20 a los estados contables consolidados al 30 de junio de 2020 y la nota 18 a los estados contables consolidados al 30 de junio de 2018.

Los términos y condiciones de los préstamos pendientes son los siguientes:

Tipo	Moneda documento	Vto.	30 de junio de 2020		30 de junio de 2019	
			Valor nominal	Valor en libros	Valor nominal	Valor en libros
Préstamos - a sola firma	ARS	2020	549.416.168	549.416.168	51.514.484	51.514.484
Préstamos - a sola firma	USD	2020	225.661.437	225.661.437	281.190.568	281.190.568
Préstamos - Com.5908	USD	2020	253.204.284	253.204.284	86.755.981	86.755.981
Préstamos – con cesión	USD	2020	-	-	317.366.077	317.366.077
Préstamos sin cesión	USD	2020	319.675.765	319.675.765	388.902.795	388.902.795
Sindicado IV	USD	2020	389.654.723	389.297.631	234.735.512	229.300.200
Préstamo financiación inversiones	ARS	2020	-	-	139.559	139.559
Oblig. Negociables Serie VII – Clase A (Nota 36)	USD	2021	191.160.707	190.566.840	-	-
Oblig. Negociables Serie VII – Clase B (Nota 36)	USD	2021	789.646.154	739.284.622	-	-
Préstamos - Com.4453	USD	2021	144.719.049	144.719.049	-	-
Préstamos - Com.5449	ARS	2020	-	-	458.169	458.169
Oblig. Negociables Serie VI	USD	2019	-	-	643.054.790	641.918.406
Total			2.863.138.287	2.811.825.796	2.004.117.935	1.997.546.239

Tipo	Moneda documento	Vto.	30 de junio de 2019		30 de junio de 2018	
			Valor nominal	Valor en libros	Valor nominal	Valor en libros
Préstamos - a sola firma	ARS	2019	51.514.484	51.514.484	51.082.059	51.082.059
Préstamos - a sola firma	USD	2019-2020	281.190.568	281.190.568	-	-
Préstamos - Com.5449	ARS	2019	458.169	458.169	1.459.855	1.459.855
Préstamos - Com.5908	USD	2019	86.755.981	86.755.981	-	-
Préstamos – Com.4015 con cesion	USD	2019-2020	317.366.077	317.366.077	428.213.710	428.213.710
Préstamos sin cesion	USD	2019-2020	388.902.795	388.902.795	-	-
Oblig. Negociables Serie VI- Clase	USD	2019	643.054.790	641.918.406	436.129.007	432.526.851
Sindicado IV	USD	2020	234.735.512	229.300.200	311.580.001	307.629.289
Préstamo financiación inversiones	ARS	2019-2020	139.558	139.559	427.043	427.043
			2.004.117.934	1.997.546.239	1.228.891.675	1.221.338.807

La información precedente surge de la Nota 20 a los estados contables consolidados al 30 de junio de 2020 y la nota 18 a los estados contables consolidados al 30 de junio de 2018.

Obligaciones Negociables bajo el Programa

- Series canceladas

Serie I: Con fecha 11 de junio de 2013 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie I bajo el Programa por un monto de U\$S 18.111.679 pagaderas íntegramente en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable al vencimiento. La tasa de corte fue del 2.49% nominal anual, con intereses pagaderos en forma trimestral. El capital fue amortizado íntegramente al vencimiento, el 11 de junio de 2015.

Serie II: Con fecha 18 de noviembre de 2013 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie II bajo el Programa por un monto de U\$S 12.000.000 pagaderas íntegramente en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable al vencimiento. La tasa de corte fue del 0.67% nominal anual, con intereses pagaderos en forma trimestral. El capital fue amortizado íntegramente al vencimiento, es decir el 18 de mayo de 2016.

Serie III: Con fecha 4 de julio de 2014 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie III bajo el Programa por un monto de U\$S 8.577.422 pagaderas íntegramente en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable al vencimiento. La tasa de corte fue del 4.75% nominal anual, con intereses pagaderos en forma trimestral. El capital fue amortizado íntegramente al vencimiento, es decir el 4 de julio de 2017.

Serie IV: Con fecha 28 de mayo de 2015 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie IV, Clase 1 y Clase 2. La Clase 1 fue emitida por un monto de U\$S 1.410.000, con vencimiento a los 24 meses desde la

Fecha de Emisión y a una tasa fija nominal anual del 4,99%. Por su parte, la Clase 2 de obligaciones negociables fue emitida por un monto de \$ 76.895.962, con vencimiento a los 19 meses desde la Fecha de Emisión a una tasa fija equivalente al 30,5% nominal anual durante los primeros nueve (9) meses y a Tasa Badlar más 475 puntos básicos durante los restantes diez (10) meses. Ambas clases fueron canceladas en su totalidad en sus respectivas fechas de vencimiento.

Serie V: Con fecha 2 de diciembre de 2015 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie V, Clase 1 y Clase 2. La Clase 1 fue emitida por un monto de U\$S 6.956.030, con vencimiento a los 24 meses desde la Fecha de Emisión y a una tasa fija nominal anual del 5,98%. Por su parte, la Clase 2 de obligaciones negociables fue emitida por un monto de \$ 22.375.000, con vencimiento a los 24 meses desde la Fecha de Emisión devengando intereses a una tasa Badlar más 6 puntos básicos. Ambas clases fueron canceladas a su vencimiento el 4 de diciembre de 2017.

Serie VI: Con fecha 3 de agosto de 2017 la Emisora emitió las Obligaciones Negociables Serie VI por un monto de U\$S 15.000.000, con vencimiento a los 26 meses desde la Fecha de Emisión y a una tasa fija nominal anual del 5%. El capital fue amortizado íntegramente al vencimiento, es decir el 4 de octubre de 2019.

- Series en circulación

A la fecha del presente prospecto, MSU tiene en circulación un monto de US\$ 28.851.742 correspondiente a las siguientes emisiones:

Serie VII: Con fecha 10 de marzo de 2020 se procedió a la emisión de la Serie VII de Obligaciones Negociables en dos clases, Clase A y Clase B. Las ON Clase A fueron denominadas en Dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 15 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 2.699.725 (Dólares estadounidenses), y devengarán una tasa de interés de 9 % nominal anual. El tipo de cambio inicial fue de 62,3577 pesos por dólar. En tanto las ON Clase B, fueron denominadas en dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en dicha moneda. Las mismas fueron emitidas a 15 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 11.152.017 (Dólares estadounidenses), y devengarán una tasa de interés de 9 % nominal anual.

Serie VIII: Con fecha 31 de julio de 2020 se procedió a la emisión de la Serie VIII de Obligaciones Negociables. La Serie VIII fue emitida en una sola clase, está denominada en Dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El tipo de cambio inicial fue de 72,135 pesos por dólar y el monto total emitido fue de USD 15.000.000 (Dólares estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 0 % nominal anual. Es importante destacar que la deuda tiene un fuerte componente estacional, con lo cual al mes de diciembre de cada año la Sociedad está en su tope anual de endeudamiento, el cual empieza a decrecer fuertemente a partir del mes de marzo de cada año por el ingreso del flujo financiero de la cosecha de soja y maíz.

La deuda financiera de la Sociedad tiene su vencimiento atado al período de mayor liquidez que genera el ciclo agrícola, que es el momento de la cosecha de soja y maíz (que comienza en marzo de cada año, culminando en julio/agosto de cada año). La deuda financiera de la Sociedad se contrajo en dólares estadounidenses y en moneda de curso legal.

Todas las operaciones de deuda para financiación de capital de trabajo en dólares se contrajeron a tasa fija. Las operaciones de deuda para financiación de capital de trabajo en moneda local se contrajeron en a tasa fija y a tasa variable.

Como la Sociedad produce granos, que es un activo nominado en dólares estadounidenses, no necesita contratar servicios de cobertura por riesgos de fluctuación de monedas, ya que la cobertura está dada por

la moneda funcional de sus activos. Los excedentes de la Sociedad se mantienen normalmente en forma de granos, realizándolos en la medida que la Sociedad necesita disponer de liquidez.

La Sociedad no registra compromisos significativos de inversión al cierre de los estados financieros finalizado el 30 de junio de 2020.

Estado Consolidado de Flujo de Efectivo	30/6/2020	30/6/2019	30/6/2018
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO:			
Resultado del ejercicio	541.478.905	479.188.457	329.550.512
<i>Ajustes por:</i>			
Impuesto a las ganancias	393.706.631	447.751.200	81.432.507
Depreciación de propiedad planta y equipo	76.174.616	64.827.138	18.216.469
Depreciación Intangibles	39.378.262	45.692.886	9.833.531
Cambios en el valor razonable de las propiedades	17.389.527	-	-
Ganancia por venta de propiedad, planta y equipo	(13.840.325)	(12.730.438)	(12.565.396)
Participación no controlante	(9.486))	(4.022)	(4.870)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(5.419.955.999)	(3.841.512.604)	(2.144.332.971)
Gastos por intereses	397.048.536	122.749.285	88.885.805
<i>Cambios en activos y pasivos de explotación:</i>			
Variación en inventarios	(1.853.203.497)	(1.072.190.839)	(1.205.535.144)
Variación en activos biológicos	5.120.722.818	3.303.469.126	1.880.775.785
Variación en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(496.331.415)	(314.811.640)	(178.738.612)
Variación en el pasivo por impuestos diferidos	-	-	177.297.389
Variación en acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	610.813.639	781.946.012	773.040.421
Impuesto a las ganancias a pagar	104.808.809	(75.533.997)	41.892.899
Pago impuesto a las ganancias	-	-	(88.049.535)
Efectivo neto (utilizado en) generado por las actividades de explotación	(481.818.979)	(71.159.436)	(228.301.210)
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(589.498.245)	(80.917.324)	(19.895.315)
Activos Intangibles	31.203.822	-	(68.895)
Ingresos por la venta de propiedad, planta y equipo	(15.605.345)	13.352.906	16.156.725
Adquisición de inversiones en otras compañías	75.187.575	(8.492.600)	-
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(573.899.768)	(76.057.018)	(3.807.485)
Aumento de préstamos	2.241.762.227	1.208.757.277	1.156.092.704
Pago de préstamos	(1.738.251.742)	(515.971.948)	(748.763.622)
Pago de intereses	(86.279.464)	(39.327.182)	(47.957.366)
Pago de dividendos	(1.033.588.390)	(128.117.900)	(60.237.000)
Aumento de arrendamientos	1.482.934.630	130.675.612	-
Efectivo neto generado por (utilizado en) las actividades de financiación	866.577.261	656.015.859	299.134.716
Efecto de la variación de los tipos de cambio sobre el efectivo	371.538.630	(34.864.978)	(97.897.926)

Aumento (Disminución) neta en efectivo y equivalentes al efectivo	257.584.719	473.934.427	(30.871.905)
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	646.084.364	172.149.937	203.021.842
Efectivo y equivalentes al efectivo al término del ejercicio	903.669.083	646.084.364	172.149.937

c. Política ambiental o de sustentabilidad

A continuación se detallan las principales acciones que lleva adelante la Sociedad para asegurar la sustentabilidad ambiental de las actividades y operaciones agrícolas.

1- Utilización responsable del agua

- Siembra directa: MSU aplica en todos los lotes el sistema de siembra directa el cual mejora la eficiencia del uso del agua en el suelo, protege la superficie aumenta la infiltración y la preservación del agua almacenada en el perfil.
- Toda la superficie sembrada por la Sociedad se realiza sin riego, por lo que prácticamente no se utiliza agua dulce en nuestro sistema de producción.
- Las pulverizaciones se realizan con sistemas de bajo volumen lo que permite ahorrar hasta un 60% de agua en las aplicaciones.

2- Utilización responsable del suelo

- Sistema de labranza cero: protege el suelo contra la erosión del viento y el agua debido a que los residuos quedan en la superficie. En aquellas zonas en la que el esto no es suficiente un cultivo de invierno no comercial (cobertura) se siembra para mantener la superficie del suelo cubierta y protegida. Este sistema ayuda a preservar y aumentar el contenido de materia orgánica mejorando su estructura.
- Rotación de cultivos: la rotación de cultivos realizada por MSU garantiza un uso equilibrado de los nutrientes
- Aplicación de fertilizantes: los fertilizantes se aplican en base a los análisis de suelo que se realizan periódicamente, rendimientos esperados y parámetros de umbral con el fin de evitar por un lado el agotamiento de los nutrientes y por otro su uso excesivo.

3- Utilización responsable de agroquímicos

- MSU sólo utiliza agroquímicos aprobados oficialmente, reduciendo el uso de los agroquímicos etiqueta roja y aumentando los de etiqueta verde (baja toxicidad). Cada lote tiene un protocolo de exploración y monitoreo de plagas para asegurar una aplicación efectiva y eficiente, de manera de evitar un uso excesivo. Las dosis aplicadas son chequeadas por el técnico regional de acuerdo a las recomendaciones de la etiqueta y su experiencia.
- Todos los años se realizan talleres y seminarios con técnicos especialistas, de los cuales participan personal de MSU y contratistas de manera tal de mantener actualizado a todo el equipo de trabajo en el uso los mismos y en la calibración de las maquinarias.
- Solo se contratan contratistas que contengan sus maquinarias en excelente estado técnico, para garantizar aplicaciones eficientes y un manejo, manipulación y almacenamiento adecuado de los productos químicos.

- d. Disposición final de envases vacíos: los envases vacíos se lavan 3 veces antes de su disposición final (reciclado o destrucción) y no se permite manipulación cerca de cursos de agua.

VII. DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

a. Directores y Gerentes

Directorio

La composición del actual Directorio de la Sociedad es la siguiente:

Director	Cargo	Fecha de inicio cargo	Fecha finalización cargo*
Manuel Santos De Uribelarrea Duhau	Presidente	08/10/2019	30/06/2022
Gonzalo Edo	Vicepresidente	08/10/2019	30/06/2022
Guillermo José Marseillán	Director Titular	26/02/2020	30/06/2022

*Sin perjuicio de las fechas indicadas, las autoridades tienen la obligación de permanecer en sus cargos hasta la celebración de la asamblea que designe las nuevas autoridades.

Para una descripción detallada de cada uno de los miembros del Directorio ver el Capítulo “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización*”.- “*Miembros del directorio*” en el presente Prospecto.

Gerentes

Para una descripción detallada de cada uno de los Gerentes de primera línea de la Sociedad ver el Capítulo “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización*” - “*Miembros del directorio*” en el presente Prospecto.

b. Remuneración

El monto total de remuneraciones pagadas por la Emisora a los directores por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2018, el 30 de junio de 2019 y el 30 de junio de 2020, ascendieron a \$24.226.901, \$53.907.931 y \$ 72.451.966 respectivamente. Dichos montos incluyen las remuneraciones por el cumplimiento de funciones técnico administrativas.

c. Otra información relativa al órgano de administración y de fiscalización

La Emisora no pose contratos de locación de servicios con los miembros del Directorio o sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación de los respectivos mandatos.

d. Empleados

Los siguientes cuadros muestran la evolución de la dotación de empleados durante los últimos tres ejercicios y la actual dispersión geográfica de los mismos:

Al 30 de junio de 2020	197 empleados
Al 30 de junio de 2019	194 empleados
Al 30 de junio de 2018	201 empleados

Dispersión geográfica

<i>Ciudad de Buenos Aires</i>	7 empleados
<i>Villa Cañas, Santa Fe</i>	107 empleados
<i>Noreste argentino</i>	44 empleados
<i>Pampa húmeda</i>	39 empleados
Total	197

Propiedad accionaria

Los Directores y Gerentes no poseen participación accionaria directa en la Emisora.

VIII. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a. Accionistas principales

A la fecha de emisión del presente Prospecto, el principal accionista de la Sociedad es *MSU Agribusiness Holding S.L.*, que posee 59.286.760 acciones de la Sociedad representativas del 99,9996% de su capital social y votos.

MSU Agribusiness Holding SL es una sociedad limitada constituida de conformidad con las leyes de España, e inscrita de conformidad con el Artículo 123 de la Ley General de Sociedades ante la Inspección General de Justicia con fecha 26 de septiembre de 2008, bajo el número 1322, del libro 58, tomo B de Estatutos Extranjeros. El Consejo de Administración de la Sociedad está formado por:

Presidente: Manuel Santos de Uribe Larrea Duhau
Vicepresidente: Lorenzo Martínez Maeso
Secretario No Consejero: Paula Garbati Gómez
Consejero: Martín Múgica Landa

MSU Agribusiness Holding SL no cuenta con órgano de fiscalización.

El capital social de MSU Agribusiness Holding SL está conformado por 2.112.584 participaciones, conforme sus estados contables al 30 de junio de 2020.

Las personas físicas últimas beneficiarias y quienes forman la voluntad social de MSU Agribusiness Holding SL son Manuel Santos de Uribe Larrea Duhau con un 60,4 % de participación y Manuel Santos Uribe Larrea Balcarce con un 38,4 % de participación.

Ninguna de las sociedades mencionadas se encuentran sujetas a restricción o prohibición legal alguna en sus respectivos países de incorporación de conformidad con la normativa aplicable en sendas jurisdicciones.

b. Transacciones con partes relacionadas

La Sociedad realiza transacciones con algunas de sus partes relacionadas, entre las cuales se destacan:

- Los Préstamos otorgados a la sociedad controlante MSU Agribusiness Holding SL, que le reportan ingresos por intereses.
- Los avales otorgados a la sociedad controlante MSU Agribusiness Holding SL y a las sociedades relacionadas Agrouy S.A., MSU Brasil Agropecuaria Ltda. que le reportan ingresos por comisiones.
- Los servicios de gerenciamiento prestados a las sociedades del Grupo Santa Juana Limited que le reportan ingresos por honorarios.

A continuación se detallan los balances y las operaciones con partes vinculadas que surgen de los estados contables anuales al 30 de junio de cada año.

(a) Balances y operaciones con accionistas:

Valores expresados en Pesos

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de Junio de 2018
Otros créditos – corriente			
MSU Agribusiness Holding SL	-	355.054.537	229.453.623
	-	355.054.537	229.453.623
Intereses ganados			
MSU Agribusiness Holding SL	7.437.296	15.767.925	8.746.957
	7.437.296	15.767.925	8.746.957
Comisiones ganadas			
MSU Agribusiness Holding SL	1.936.350	4.492.085	1.937.128
	1.936.350	4.492.085	1.937.128

(b) Balances y operaciones con sociedades

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar –corrientes			
UCSA S.A.	19.767.258	-	-
Agrouy S.A.	-	22.098.449	15.014.018
MSU Agropy S.A.	-	33.524.241	22.776.859
MSU BrasilAgropecuaria Ltda.	-	37.795.382	25.678.738
Farminvest S.A.	1.873.324	1.128.964	766.939
Torogei S.A.	-	2.336.017	982.862
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	-	506.372	6.926.164
	21.640.582	97.389.425	74.000.234
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar – corriente			
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	-	74.560.464	19.953.889
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	-	11.956.023	7.835.670
La Glorieta S.A.	-	21.449.124	10.933.815
Maria Teresa S.A.	-	10.714.740	7.211.531
Estancia Fortin Dos S.A.	-	18.596.841	16.742.649
	-	137.277.192	62.677.554

Venta de servicios de administración

Farminvest S.A.	-	-	(2.856)
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	962.500	2.675.864	2.334.281
La Glorieta S.A.	1.375.000	3.822.780	2.562.142
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	2.828.500	7.645.806	9.340.316
Rio Pora S.A.	1.375.000	3.822.780	1.638.132
Estancia Fortin Dos S.A.	1.375.000	3.822.780	3.211.534
Torogei S.A.	962.500	2.293.587	1.722.495
Maria Teresa S.A.	962.500	2.675.864	1.825.819
	9.422.209	26.759.461	22.631.863

Venta de servicios operacional

La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	341.997	1.245.489	1.016.622
La Glorieta S.A.	92.815	345.286	1.269.961
Rio Pora S.A.	1.499.918	2.743.314	6.384.936
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	437.836	4.386.001	21.461.980
Estancia Fortín Dos S.A.	163.988	578.415	2.008.978
María Teresa S.A.	-	-	282.528
	2.536.554	9.298.505	32.425.005

Comisiones

Agrouy S.A.	-	-	443.303
	-	-	443.303

Alquileres

UCSA S.A.	160.000	-	-
	160.000	-	-

Arrendamientos

Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	(127.756.624)	(109.351.391)	(89.605.323)
La Glorieta S.A.	(32.873.293)	(18.154.415)	(7.001.335)
Estancia Fortín Dos S.A.	(24.094.988)	(20.168.335)	(13.029.647)
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	(12.392.792)	(9.703.097)	(8.277.923)
Maria Teresa S.A.	(10.764.262)	(9.457.064)	(5.117.702)
	(207.881.959)	(166.834.302)	(123.031.930)

Intereses ganados

Aitonaren Landa S.L.	2.743.385	-	-
	2.743.385	-	-

Compra de activos fijos

UCSA SA	278.241.348	-	-
	278.241.348	-	-

Compra de activos biológicos

UCSA SA	3.476.250	-	-
	3.476.250	-	-

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Recupero y reembolso de gastos			
Juamarita S.A.	-	-	1.044.013
MSU Agropy S.A.	-	-	(233.582)
	-	-	810.431

(c) Balances y operaciones con directores:

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
Manuel Santos de Uribebarrea	14.405	16.557	-
Manuel Santos Uribebarrea	-	-	17.419
Gonzalo Edo	97.922	59.947	22.653
	112.327	76.504	17.419

	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018
Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar			
Manuel Santos de Uribebarrea	-	-	5.510
Manuel Santos Uribebarrea	2.162	2.162	-
	2.162	2.162	5.510

IX. INFORMACIÓN CONTABLE

a. Estados contables y otra información contable

Los estados contables de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2020, el 30 de junio de 2019 y el 30 de junio de 2018; se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV (www.cnv.gov.ar) en Empresas/ MSU S.A./ Información Financiera/ Estados Contables bajo los siguientes ID:

Estado Financiero	Fecha de publicación	ID
Anual al 30 de junio de 2020	9 de septiembre de 2020	2653792
Anual al 30 de junio de 2019	6 de septiembre de 2019	2518120
Anual al 30 de junio de 2018	11 de septiembre de 2018	4-587885-D

Asimismo, también se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la Emisora (www.msu.com.ar).

Mediante la Resolución General N° 863 de fecha 24 de septiembre de 2020, la CNV amplió el plazo de presentación de los estados financieros de las entidades emisoras que se encuentran en el régimen de la oferta pública, correspondientes a períodos anuales con cierre el 31 de enero de 2020, el 29 de febrero de 2020, el 31 de marzo de 2020, el 30 de abril de 2020, el 31 de mayo de 2020, el 30 de junio de 2020, el 31 de julio de 2020, el 31 de agosto de 2020 y el 30 de septiembre de 2020 e intermedios con cierre el 29 de febrero de 2020, el 31 de marzo de 2020, el 30 de abril de 2020, el 31 de mayo de 2020, el 30 de junio de 2020, el 31 de julio de 2020, el 31 de agosto de 2020 y el 30 de septiembre de 2020; a (i) 70 días corridos para los estados financieros trimestrales y (ii) 90 días corridos para los estados financieros anuales.

b. Litigios

Ajuste de precios de transferencias de ciertas operaciones de exportación de granos y oleaginosas

Ajustes períodos fiscales 2004/2005/2006

A la fecha de emisión de los presentes estados financieros la Sociedad mantenía reclamos impositivos por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), considerados improcedentes por el Directorio y los asesores legales tributarios de la Sociedad. Estos reclamos, en instancia de discusión administrativa, se originaron en ajustes de precios de transferencias por ciertas operaciones de exportación de granos y oleaginosas que generaron a criterio de la AFIP (no compartido por la Sociedad) una determinación de impuesto a las ganancias de \$ 741.958, \$ 602.828 y \$ 938.799 (sin incluir intereses y multas) por los ejercicios fiscales 2004, 2005 y 2006 respectivamente. La Sociedad considera que tales impugnaciones no corresponden y así lo planteó al organismo de control. Con fecha 2 de septiembre del 2008, la Sociedad interpuso recurso de apelación ante el TFN ofreciendo nuevamente las pruebas desestimadas en la instancia administrativa, y haciendo reserva del caso federal. Este recurso de apelación interpuesto por la Sociedad produjo efectos suspensivos en el total de los reclamos surgidos de las determinaciones de oficio de AFIP, hasta tanto se expida el Tribunal Fiscal de la Nación. Con fecha 17 de junio de 2009, la Sociedad solicitó la apertura de la causa a prueba, y con fecha 8 de mayo de 2012 reiteró el pedido.

Con fecha 19 de junio de 2013, se notificó el auto de apertura a prueba por el plazo de ley y el TFN hizo lugar a la producción de la prueba informativa que fue diligenciada el 30 de septiembre de 2013, y reiterada el 21 de mayo de 2014, encontrándose agregadas las respuestas de ambas empresas.

Finalmente, el 12 de diciembre de 2013, se realizó una presentación ante el TFN comunicando el sobreseimiento penal de Manuel Santos Uribe Larrea por inexistencia de delito. Por auto notificado el 19 de agosto de 2014, se acumuló con el Expediente N° 38089-I, en trámite ante la Sala D, Vocalía de la 12 Nominación.

A través del interlocutorio de fecha 23 de septiembre de 2014, se abrió a prueba el Expediente N°38.089-I, produciéndose la prueba pericial contable ofrecida.

En fecha 2 de diciembre de 2016, se presentó un escrito solicitando la certificación de la prueba y la clausura del período probatorio.

El 16 de agosto de 2017, el TFN resolvió acumular al presente expediente el que lleva el N° 47.012-I Ajustes años 2009/2010/2011)

Este último expediente se abrió a prueba en fecha 27 de febrero de 2018. En dicho marco probatorio, ya se encontraba cumplida la prueba informativa dirigida a LDC Argentina S.A. y la prueba pericial contable oportunamente ofrecida, la cual fue presentada en forma conjunta por los peritos de parte en fecha 21 de septiembre de 2018, e impugnada mediante presentación de fecha 18 de octubre de 2018. Sólo restaba producir la prueba de exhortos diplomáticos dirigida a Urugrain S.A. (empresa radicada en la República Oriental del Uruguay), la cual fue diligenciada en fecha 15 de agosto de 2018.

Con fecha 27 de diciembre de 2017, el Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto acompañó al expediente la contestación de la rogatoria efectuada por la empresa Urugrain S.A.

Con la incorporación de la contestación de la rogatoria, toda la prueba se encuentra producida. Ahora, la Sociedad debe aguardar que el Tribunal Fiscal de la Nación disponga la clausura del período probatorio y el llamado de autos para alegar.

El Directorio estima que existe una alta probabilidad de obtener un resultado favorable.

Ajustes periodos fiscales 2009/01-2010/06-2010

En una situación similar a la descripta en el punto precedente, la Sociedad ha recibido un nuevo reclamo impositivo por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), considerados improcedentes por el Directorio y los asesores legales tributarios de la Sociedad. Estos reclamos, en instancia de discusión administrativa, se originaron en ajustes de Precios de transferencias por ciertas operaciones de exportación de granos y oleaginosas que generaron a criterio de la AFIP (no compartido por la Sociedad) una disminución de quebrantos del impuesto a las ganancias de \$ 18.283.526 \$ 557.100 y \$ 956.384 por los ejercicios fiscales 2009, 01/2010 y 06/2010, respectivamente. La Sociedad considera que tales impugnaciones no corresponden y así lo planteó al organismo de control.

En fecha 23 de junio de 2016, AFIP notificó la Resolución que rechazó el descargo oportunamente presentado por la Sociedad.

El 15 de julio de 2016, la Sociedad presentó el Recurso de Apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

Con fecha 23 de noviembre de 2016, el Fisco Nacional contestó el traslado del recurso de apelación.

El 21 de diciembre de 2016, fue notificado por cédula la elevación a plenario para tratar la posible acumulación de la causa a la que lleva el número de expediente 32.252-I (descripta en el punto anterior).

El 16 de agosto de 2017, el Tribunal Fiscal resolvió acumular las presentes actuaciones al que lleva el N° 32.252-I.

Diferencias en Declaraciones Juradas de Ventas al Exterior

Mediante Resolución N°1487/2008 publicada en el Boletín Oficial del 30 de junio de 2008, la ONCCA publicó en el Anexo I de la mencionada Resolución, cuatro Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE) de la Sociedad por las cuales afirma no se ha acreditado la tenencia de la mercadería al momento de la presentación de las respectivas DJVE ante la Secretaría de Agricultura, con lo cual corresponde tributar la alícuota mayor entre la vigente a la respectiva fecha de registro de las DJVE y la vigente al momento de embarcar la mercadería. La Dirección General de Aduanas es el organismo que a partir de la información emanada desde la ONCCA se encuentra facultada a reclamar la diferencia mencionada previamente. En función de que la ONCCA no otorgó un ámbito y un plazo para permitir a la Sociedad acreditar la tenencia de los granos al momento de registrar las respectivas DJVE, la misma ha impugnado los cargos aduaneros, ha solicitado judicialmente el carácter suspensivo de las impugnaciones y ha solicitado cautelarmente el cese de los efectos de la resolución 1487/2008. La suma en cuestión por diferencia de derechos de exportación asciende a USD 1.112.828.

El 12 de mayo de 2014 el Juzgado Contencioso Administrativo Federal N° 9 declara la nulidad de la Resolución N° 1487/2008 de la ONCCA, mediante la cual el Estado reclama diferencias de derechos de exportación. El 18 de febrero de 2015 la Sala III de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal confirma la sentencia del juzgado de primera instancia.

El 3 de marzo de 2015 el Estado Nacional presenta un Recurso Extraordinario a la sentencia de la Sala III de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal.

El 14 de julio de 2015 y el 6 de agosto de 2015 la Corte Suprema de Justicia de la Nación desestima y declara inadmisibles el Recurso Extraordinario presentado por el Estado Nacional contra la sentencia de la Sala III de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal. A través de estas sentencias se había declarado la nulidad de las Resoluciones (ONCCA) N°1487 y 3406 y se había manifestado que MSU acreditaba la tenencia y/o adquisición de la mercadería involucradas en las respectivas DJVE.

En base a estas sentencias, el 25 de agosto de 2015, se acompañó al Tribunal Fiscal de la Nación el rechazo del recurso extraordinario por parte del fisco ante la CSJN y se solicitó que se resuelva la causa.

En fecha 12 de julio de 2016, el Tribunal ordenó librar oficio al Juzgado en lo Contencioso Administrativo Federal requiriendo copia de la sentencia dictada a favor de la Sociedad.

El 3 de noviembre de 2016, el Tribunal Fiscal designó al perito contador, quien preparó la pericia contable ofrecida.

El 2 de agosto de 2017, se corrió traslado del informe pericial presentado por el Perito Contador Andrés José Espiño.

Finalmente, no existiendo más pruebas pendientes de producción, en abril de 2018 la Sociedad solicitó al Tribunal Fiscal que pase los autos al dictado de la sentencia, lo que así se proveyó en el auto de fecha 24 de abril de 2018.

Atento al tiempo transcurrido sin que se haya dictado sentencia en las presentes actuaciones, en julio de 2019, la Sociedad reiteró al Tribunal el pedido de autos a resolver.

En la actualidad, las actuaciones se encuentran circulando en la sala "E" a la espera de que se dicte en ella una resolución definitiva.

Reclamos ARBA – diferencias en la aplicación de alícuotas del impuesto sobre los ingresos brutos

El 6 de junio de 2013, MSU SA promovió acción declarativa de inconstitucionalidad a efectos de que se declare la inconstitucionalidad en la aplicación del plexo normativo de la provincia de Buenos Aires mediante la cual se establecieron alícuotas diferenciales en función de la magnitud de las operaciones realizadas y de la radicación de dichas operaciones.

Asimismo, en el marco de la aludida acción, solicitó el dictado de una medida cautelar a los fines de que se ordene a la Agencia de Recaudación (ARBA), abstenerse de iniciar un procedimiento de determinación de oficio, trabar embargos de cualquier clase y ejecutar por vía judicial los montos que pudiera reclamar. Las actuaciones judiciales quedaron radicadas ante el Juzgado Contencioso Administrativo N° 2 de la Ciudad de La Plata.

Con fecha 11 de junio de 2013, el juzgado notificó a la Sociedad la resolución dictada el día 11 de junio de 2013, por la cual se resolvió rechazar la medida cautelar solicitada e intimó a ingresar la tasa de justicia por el trámite de las actuaciones.

Frente a dicha resolución, en fecha 27 de junio de 2013, la Sociedad interpuso recurso de apelación.

Concedidos los recursos interpuestos con relación a la medida cautelar y tasa de justicia el expediente fue elevado a la Cámara del Fuero, la cual mediante sentencia de fecha 5 de agosto de 2013, resolvió rechazar los recursos impetrados. La resolución de la alzada se encuentra firme.

En fecha 2 de junio de 2014, la Sociedad efectuó una presentación en el expediente, denunciando como hecho nuevo el cambio normativo del Código Fiscal, el cual posibilita al organismo a ejecutar por vía de apremio la deuda por gravámenes y sus intereses, sin necesidad de seguir el procedimiento de determinación de oficio de la obligación fiscal, lo cual le causa un agravio al derecho de defensa del contribuyente y consecuentemente, se solicitó el dictado de una medida cautelar.

El 30 de junio de 2014, el juzgado interviniente hizo lugar al planteo efectuado y resolvió hacer lugar a la medida cautelar solicitada y ordenar a ARBA que se abstenga de trabar medidas cautelares y/o ejecutar por vía de apremio a la firma, ello hasta tanto recaiga pronunciamiento definitivo en la causa.

Con fecha 14 de mayo de 2015, la Cámara del fuero dictó resolución, revocando la medida cautelar otorgada por el Juzgado de Primera Instancia.

Con fecha 4 de diciembre de 2015, la Sociedad inició ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación, una acción declarativa de inconstitucionalidad en competencia originaria contra la Provincia de Buenos Aires por otros períodos, a fin de obtener un pronunciamiento que declare la inconstitucionalidad de la normativa que establece alícuotas diferenciales en el impuesto sobre los ingresos brutos sobre la base

del lugar de radicación de los establecimientos de los contribuyentes.

Asimismo, se peticionó con carácter previo a toda otra medida, y dadas las graves e irreparables consecuencias que produce la vigencia el plexo normativo en cuestión, el dictado de una medida cautelar a fin de que se ordene a la Provincia de Buenos Aires abstenerse de iniciar o proseguir acciones tendientes a determinar o ejecutar las diferencias de gravamen con sustento en las disposiciones cuestionadas, como por ejemplo iniciar ejecuciones fiscales.

En fecha 13 de diciembre de 2016, la Corte Suprema de Justicia de la Nación, resolvió hacer lugar a la medida cautelar de no innovar solicitada. En consecuencia, la provincia de Buenos Aires deberá abstenerse de reclamar a MSU S.A. las diferencias pretendidas en concepto de impuesto sobre los ingresos brutos, hasta tanto se dicte sentencia definitiva en la causa de fondo.

En cuanto al alcance concreto de la medida cautelar otorgada, cabe destacar que considera la verosimilitud del derecho invocado respecto de la inconstitucionalidad que conlleva la aplicación de alícuotas diferenciales, según se trate de contribuyentes cuyo establecimiento se encuentre radicado o no en jurisdicción de la Pcia. de Buenos Aires.

Conforme el análisis de la situación de la Sociedad en cuanto a la discriminación en base al lugar de ubicación del establecimiento y considerando los términos de los fallos “Bayer S.A. c/ Santa Fe, provincia de s/ Acción declarativa de inconstitucionalidad” CSJ 505/2012, y “Harriet y Donnelly S.A. el Chaco, Provincia del s/ acción declarativa de certeza”, contamos con posibilidades de éxito respecto de ese punto, no así en lo concerniente a la alícuota diferencial por el nivel de facturación de la Sociedad.

En ese marco, y al efecto de regularizar el reclamo de ARBA en lo concerniente a la alícuota diferencial por el nivel de facturación de la Sociedad, en el transcurso del mes de marzo de 2019, la Sociedad se adhirió a un plan de pagos correspondiente a la deuda consolidada por diferencias en la aplicación de la alícuota del 2% para algunas actividades que se reclamaban.

Al 30 de junio de 2020 la Corte no ha resuelto las cuestiones planteadas.

Reclamos Rentas de Chaco – diferencias en la aplicación de alícuotas del impuesto sobre los ingresos brutos

Con fecha 12 de junio de 2015, la Sociedad inició formal acción de amparo contra la Provincia del Chaco – Administración Tributaria Provincial (ATP), de acuerdo a las disposiciones de la Ley N° 4297, a fin de obtener un pronunciamiento que evite el daño que conlleva la aplicación en el caso concreto del art. 12 incisos e) y b) de la Ley Tarifaria Provincial – Decreto Ley N° 2071, modificado por Ley N° 7149, pues: i) resulta violatorio del principio de igualdad consagrado en artículo N° 16 de la Constitución Nacional; ii) resulta discriminatorio, por cuanto existe un contrapunto entre el alcance asignado a dicha normativa provincial y los arts. 9, 10, 11, 16, 75 inc. 1, y 75 inc. 13 de la Constitución Nacional; iii) lesiona el derecho de propiedad de la empresa, violando el artículo 59 de la Constitución Provincial, iv) vulnera otros principios constitucionales, trabajar y ejercer industria lícita, razonabilidad, y supremacía constitucional. Con fecha 13 de agosto de 2018, se presentó un escrito solicitando la remisión de las causas de la Provincia de Chaco a la Corte Suprema de Justicia de la Nación.

Con fecha 23 de agosto de 2018, el expediente y sus incidentes fueron remitidos a la Procuración General de la Nación para la emisión del dictamen sobre la competencia de la Corte para entender en las actuaciones.

Al 30 de junio de 2020, si bien no tenemos conocimiento de una disposición expresa por parte de la Provincia de Chaco, en virtud del artículo 3 de la Ley N° 2965, el expediente se encontraría archivado.

c. Combinación de negocio

Con fecha 15 de noviembre del 2019, la Sociedad adquirió el 99,99 % de la compañía brasilera MSU Brasil Agropecuaria Ltda. La contraprestación transferida consistió en un crédito que la Sociedad mantenía, cuyo valor razonable ascendía al momento de la adquisición a la suma de USD 9.462.587, equivalente a \$ 564.632.566.

Al momento de la adquisición se reconoció una llave de negocio por la suma de \$ 165.835.295 y se identificaron activos intangibles correspondientes a relaciones con clientes por la suma de \$ 204.121.953. El Resultado integral del ejercicio incluye una pérdida de \$ 11.912.701 atribuible al negocio adicional generado por MSU Brasil Agropecuaria Ltda.

d. Política de dividendos

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, el Estatuto Social y las Normas de la CNV, las ganancias realizadas y liquidadas se destinan: a) cinco por ciento hasta alcanzar el veinte por ciento del capital suscrito, para el fondo de reserva legal; b) a remuneración del Síndico y Directorio; c) el saldo, en todo o en parte a dividendo de las acciones ordinarias o a fondos de reserva facultativos o de previsión, o a cuenta nueva o al destino que determine la Asamblea.

La Sociedad no tiene una política de dividendos permanente ya que esta se ajusta año a año en función de los resultados económicos operativos y las necesidades de financiamiento que resultan del negocio de la Sociedad.

e. Hechos relevantes posteriores al cierre de ejercicio

- Adquisición inmueble rural “Las Victorias”

El 21 de julio de 2020, la Sociedad finalizó el proceso de adquisición del inmueble rural “Las Victorias”, por un importe de USD 5.100.000. El mismo cuenta con un total de 1.985 hectáreas y se encuentra ubicado en la localidad de Almirante Brown, Provincia de Chaco.

- Obligaciones Negociables

Con fecha 31 de julio de 2020 se procedió a la emisión de la Serie VIII de Obligaciones Negociables. La Serie VIII fue emitida en una sola clase, está denominada en Dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizarán en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El tipo de cambio inicial fue de 72,135 pesos por dólar y el monto total emitido fue de USD 15.000.000 (Dólares estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 0 % nominal anual.

- Destino resultados Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020

La Sociedad celebró el 7 de octubre de 2020 una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en la cual aprobó el destino del resultado del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, decidiendo la constitución de reserva facultativa por \$ 574.181.556 a fin de cubrir futuras necesidades operativas de la Sociedad.

X. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

TERMINOS Y CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA

A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Sociedad en el marco del Programa. Dichos términos y condiciones generales serán aplicables a las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa, sin perjuicio de lo cual en los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la Serie y/o Clase en cuestión, los que no podrán contradecir los términos y condiciones establecidos en el Programa.

Emisión y monto del Programa

Bajo el Programa se emitirán Obligaciones Negociables simples. El monto del capital total de todas las Series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier fecha no superará el monto revolvente de valor nominal Dólares Estadounidenses cincuenta millones (U\$S 50.000.000) o el equivalente en otras monedas. Una vez cubierto en forma total el monto máximo del Programa sólo se podrá emitir nuevas Series por el valor nominal de Obligaciones Negociables que se cancelen en forma total o parcial. En caso de emisión de Obligaciones Negociables en distintas monedas, y a los efectos de establecer el monto de Obligaciones Negociables en circulación, se considerará la cotización del dólar estadounidense, tipo vendedor cotización divisas, publicada por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de que se trate.

Plazo del Programa

El Programa ha sido prorrogado por un plazo de cinco (5) años a contar desde el 23 de mayo de 2018 mediante Resolución N° 19.554 de la CNV, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables. Podrán reemitirse las sucesivas Series y/o Clases que se amorticen, sin que el capital de las ONs en circulación exceda el monto total del Programa, y el vencimiento de las diversas Series y/o Clases podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.

Emisión en Series y Clases

Las ONs se emitirán en series, y dentro de cada serie en una o más clases (las “Series” y “Clases”, respectivamente). Dentro de cada Clase, las ONs tendrán idénticas condiciones de emisión. Las condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada Serie y/o Clase sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables tendrán las denominaciones que se establezcan en el Suplemento respectivo.

Moneda

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda conforme se indique en cada Serie y/o Clase, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.

Plazo de amortización

El plazo de amortización de las ONs será de no menos de treinta (30) días ni superior a diez (10) años contados desde la fecha de emisión, según se establezca en cada emisión y en cada caso sujeto a las leyes y reglamentaciones aplicables.

Tasa de Interés

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse con o sin cupón nominal de interés, según se establezca en cada Serie y/o Clase. En el caso que se disponga la emisión con cupón de intereses, estos podrán ser a tasa fija o variable o de la manera que se contemple en cada emisión y se computarán conforme lo que allí se indique. Cuando existan importes adeudados que no hayan sido cancelados en su respectiva fecha de vencimiento, se devengarán, en forma adicional a los intereses compensatorios en su caso, intereses moratorios a una tasa equivalente a una vez y media la última tasa de interés fijada, o la tasa que se determine en cada Serie.

Pagos de Interés y Amortizaciones

Los intereses y/o amortizaciones de capital (“Servicios”) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las fechas que se estipulen en las condiciones de emisión de cada Serie y/o Clase y en el Suplemento correspondiente. Si la fecha fijada para el pago fuera un día inhábil, quedará pospuesta al siguiente día hábil, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento. El monto de intereses a pagar por cada unidad monetaria de capital se redondeará al centavo más cercano, redondeando hacia arriba el medio centavo. Las obligaciones de pago se considerarán cumplidas y liberadas en la medida en que la Sociedad ponga a disposición de los inversores, o del agente de pago de existir éste, o de la Caja de Valores S.A. en cuanto a las Obligaciones Negociables allí depositadas, los fondos correspondientes. Se entenderá por “Día Hábil” cualquier día lunes a viernes, salvo aquellos en los que las entidades financieras están obligadas a cerrar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, según lo ordene el BCRA.

Pagos

El agente de registro será asimismo agente de pago, salvo que el Suplemento respectivo prevea que será otra entidad distinta habilitada a tales efectos. Para las Obligaciones Negociables que estén documentadas en certificados globales, los Servicios serán pagados mediante la transferencia de los importes correspondientes a la entidad que administre el régimen de depósito colectivo que corresponda, para su acreditación en las respectivas cuentas de los participantes o depositantes y comitentes con derecho al cobro.

Con la anticipación que determinen las normas reglamentarias a cada Fecha de Pago de Servicios, la Sociedad publicará un aviso consignando los conceptos y montos a pagar.

Reembolso anticipado a opción de la Sociedad

La Sociedad podrá reembolsar anticipadamente la totalidad o una parte de las Obligaciones Negociables de dicha Serie que se encuentren en circulación, al valor nominal con más los intereses devengados hasta la fecha de pago del valor de reembolso. El importe a pagar a los obligacionistas será el valor de reembolso, que resultará de sumar al valor nominal - total o parcial, según el caso - los intereses devengados conforme a las condiciones de emisión hasta el día de pago del valor de reembolso. Asimismo, la Sociedad podrá abonar un premio en relación con el desembolso anticipado conforme se establezca en cada Suplemento. El valor de reembolso se pagará en un plazo no mayor a treinta (30) días desde la publicación del aviso correspondiente. Sin perjuicio de lo anterior, las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase podrán expresamente prohibir la posibilidad de reembolso anticipado a opción de la Sociedad.

Reembolso anticipado a opción de los Obligacionistas

Las Obligaciones Negociables no serán rescatables total o parcialmente a opción de los Obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los Obligacionistas tendrán derecho a solicitar a la Sociedad la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha, excepto en el caso que así se especifique en el Suplemento correspondientes y de conformidad con los términos y condiciones especificados en el mismo.

Reembolso anticipado por razones impositivas

Las Obligaciones Negociables de cualquier Serie y/o Clase podrán ser rescatadas a opción de la Sociedad en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Sociedad la obligación de pagar montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas vigentes en materia impositiva establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la serie y/o clase de Obligaciones Negociables en cuestión o posteriormente. Las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión y cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas. Asimismo, el rescate conforme la presente siempre se efectuará respetando el trato igualitario de los inversores. No obstante lo anterior, el Suplemento respectivo podrá prever otra forma de cálculo para el precio de rescate de las Obligaciones Negociables en cuestión.

La notificación de rescate se publicará con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Sociedad vaya a efectuar el rescate en cuestión, a cuyo fin publicará el aviso respectivo en la AIF de la Emisora en el sitio web de la CNV (www.cnv.gov.ar); y en el cual indicará el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate, el procedimiento y otros términos y condiciones en se llevará a cabo el mismo.

No obstante lo previsto precedentemente, las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase podrán expresamente prohibir la posibilidad de reembolso anticipado por razones impositivas.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por Parte de la Sociedad

La Sociedad podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y en forma pública o privada comprar o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Sociedad, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Sociedad, mientras no sean transferidas a un tercero por la misma, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables y no darán a la Sociedad derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en “*Causales de Incumplimiento*” del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso prohibir a la Sociedad la compra o adquisición de Obligaciones Negociables en los términos del presente párrafo.

Forma de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables se emitirán de acuerdo con la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y las demás normas vigentes en la República Argentina a la fecha de la emisión de las mismas. Las Obligaciones Negociables se podrán emitir en forma escritural o cartular; esta última global o individual, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes. De conformidad con lo dispuesto por dicha ley, actualmente las sociedades argentinas no pueden emitir títulos valores privados al portador ni nominativos endosables. El registro de los valores nominativos o escriturales podrá ser llevado por la Emisora o ser confiado a un agente de registro legalmente habilitado. Si las Obligaciones Negociables estuvieran representadas por certificados globales, éstos podrán ser permanentes, y en tal caso los titulares de las Obligaciones Negociables no tendrán derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo. La Caja de Valores S.A. se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los titulares de las Obligaciones Negociables. El registro de las Obligaciones Negociables será llevado por la Emisora o podrá ser asignado a un agente de registro, que será un banco comercial o la Caja de Valores S.A.

Titularidad y Legitimación

En el caso de ONs escriturales, la titularidad de las mismas resultará de la inscripción respectiva en el registro pertinente; y, en el caso de ONs nominativas no endosables, de las anotaciones respectivas en los títulos y en el registro pertinente. Según lo previsto por el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, en el caso de ONs escriturales, se expedirán comprobantes del saldo de cuenta para la transmisión de tales ONs o constitución sobre ellas de derechos reales, y para la asistencia a asambleas o ejercicio de derechos de voto. Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto por el mencionado artículo 129 y el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta de valores escriturales o comprobantes de los valores representados en certificados globales, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular (o a la persona que tenga una participación en el certificado global en cuestión) para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales, para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito.

Transferencias

Las transferencias de ONs depositadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del depositario en cuestión, y respetando las normas vigentes. Las transferencias de ONs escriturales serán efectuados por los titulares registrales de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión, y respetando las normas vigentes, en especial el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales.

Toda transferencia de ONs nominativas o escriturales deberá notificarse por escrito a la Emisora o al agente de registro, según sea el caso, y surtirá efecto contra la Emisora y los terceros a partir de la fecha de su inscripción en los registros que correspondan. A menos que se disponga de otro modo en los Suplementos respectivos, la transferencia de ONs nominativas no endosables representadas en títulos cartulares definitivos será efectuada por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos en cuestión al correspondiente agente de registro, conjuntamente con una solicitud escrita, aceptable para dicho agente de registro, en la cual se solicite la transferencia de los mismos, en cuyo caso el agente de registro inscribirá la transferencia y entregará al nuevo titular registral los nuevos títulos cartulares definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores. Siempre y cuando la emisión de este tipo de títulos estuviera autorizada por las normas aplicables, las ONs nominativas endosables se transmitirán por una cadena ininterrumpida de endosos (debiendo el endosatario, para ejercitar sus derechos, solicitar el registro correspondiente); y las ONs al portador por la simple entrega de las mismas al nuevo tenedor. En relación con las ONs escriturales, el artículo 130 de la Ley de Mercado de Capitales dispone que el tercero que adquiera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.

Derechos Reales y Gravámenes

Toda creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales, todo gravamen, medida precautoria y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por las ONs, será notificada a la Emisora o al agente de registro, según sea el caso, para su anotación en los registros que correspondan y surtirá efectos frente a la Emisora y los terceros desde la fecha de tal inscripción. Asimismo, se anotará en el dorso de los títulos cartulares definitivos representativos de ON nominativas, todo derecho real que grave tales ON. En caso de ONs escriturales, conforme el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, tales gravámenes deberán estar inscritos en el respectivo registro para ser oponibles a terceros.

Negociación y listado

A los efectos de la negociación de las ONs a ser emitidas bajo el Programa, las mismas serán listadas en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser BYMA, el Mercado Abierto Electrónico S.A. y/o

cualquier otro mercado del país según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

Colocación. Condicionamiento. Resultado

Las Obligaciones Negociables serán colocadas con o sin intervención de agentes colocadores o underwriters, por el método que establezca la Sociedad para cada Serie, de acuerdo a los procedimientos de formación de libro (*book building*) o subasta o licitación pública admitidos por la CNV. Una oferta podrá subordinarse a la colocación total o parcial de una Serie. En ese caso, de no alcanzarse la colocación de la totalidad o de la cantidad parcial prevista, el contrato de suscripción de las Obligaciones Negociables quedará resuelto de pleno derecho, debiendo restituirse a los inversores los importes recibidos, sin intereses.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a la par, con descuento o con prima sobre el valor par, según se indique en cada Serie y/o Clase en los Suplementos correspondientes.

Garantías

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse con garantía flotante, especial o común.

Prelación de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables podrán ser total o parcialmente subordinadas a otros pasivos de la Sociedad

Aspectos Impositivos

Todos los pagos relacionados con las Obligaciones Negociables serán efectuados por la Sociedad sin retención o deducción por o a cuenta de cualesquiera impuestos, derechos, gravámenes, tasas, retenciones o gastos de transferencia de cualquier naturaleza, presentes o futuros (los “Tributos”), excepto que la Sociedad esté legalmente obligada a actuar como agente de retención de cualquier Tributo que pudiere recaer sobre los pagos de servicios bajo las Obligaciones Negociables cuyo pago corresponda a los obligacionistas con motivo de la titularidad o disposición de las Obligaciones Negociables, en cuyo caso las sumas adeudadas a los obligacionistas serán abonadas previa deducción o retención del Tributo correspondiente.

Causales de Incumplimiento

Una Causal de Incumplimiento será cualquiera de los siguientes hechos, sin perjuicio de aquellas otras que pudieren establecerse en las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase, sea cual fuere el motivo de dicha Causal de Incumplimiento: **(a)** Falta de pago de los Servicios de intereses y/o capital o Montos Adicionales adeudados respecto de cualquiera de las Obligaciones Negociables de una Serie y/o Clase cuando los mismos resulten vencidos y exigibles, y dicha falta de pago persistiera por un período de treinta (30) días; o **(b)** Si la Sociedad no cumpliera ni observara debidamente cualquier término o compromiso establecidos en las condiciones de emisión de las Obligaciones Negociables y dicha falta de cumplimiento u observancia continuara sin ser reparada dentro de los treinta (30) días después de que cualquier inversor que en ese momento sea titular de ONs en circulación que represente un veinticinco por ciento (25%) del capital total no amortizado de dicha Serie y/o Clase – o el fiduciario y/o agente de los obligacionistas en los términos del art. 13 de la Ley 23.576, en su caso - haya cursado aviso por escrito al respecto a la Sociedad; o **(c)** Si un tribunal de jurisdicción competente hubiera dictado un laudo o sentencia definitiva, mandamiento u orden contra la Sociedad, para el pago de dinero por un monto superior a US\$ 20.000.000 y hubieran transcurrido sesenta (60) días desde la notificación de dicha sentencia definitiva, mandamiento u orden sin que se los haya cumplido, apelado o suspendido. Ello siempre que sea probable que la misma tenga un efecto adverso sustancial sobre la capacidad de la Sociedad para cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables o sobre la legalidad, validez o ejecutabilidad de las Obligaciones Negociables; o **(d)** Conforme a laudo del Tribunal Arbitral, si cualquier

declaración, garantía o certificación realizada por la Sociedad (o cualquiera de sus funcionarios debidamente autorizados) en las condiciones de emisión de las Obligaciones Negociables o en cualquier documento entregado por la Sociedad conforme a las condiciones de emisión resultara haber sido incorrecta, incompleta o engañosa, en cualquier aspecto importante, en el momento de su realización; o **(e)** la Sociedad solicitara la formación de concurso preventivo de acreedores o la declaración de su propia quiebra; o **(f)** Si la Sociedad iniciara procedimientos para un acuerdo preventivo extrajudicial en los términos de la legislación concursal; o **(g)** Si el Mercado de Valores donde se negocian las Obligaciones Negociables cancelara la autorización de negociación. Entonces, en cada uno de esos casos, cualquier titular o titulares de Obligaciones Negociables de una Serie y/o Clase que en ese momento se encuentren en circulación que, por si o en conjunto con otros titulares, represente(n) al menos un veinticinco por ciento (25%) del capital total no amortizado de dicha Serie y/o Clase podrá o podrán, una vez vencido el plazo de remedio aplicable, declarar inmediatamente vencido y exigible el capital de todas las Obligaciones Negociables de esa Serie y/o Clase, junto con los intereses devengados hasta la fecha de caducidad de plazos, mediante envío de aviso por escrito por cualquier medio fehaciente a la Sociedad, a la CNV y, en su caso, al mercado de valores donde se negocian las Obligaciones Negociables, salvo que de otro modo se estipule con relación a una Serie y/o Clase. Ante dicha declaración el capital se tornará inmediatamente vencido y exigible, sin ninguna otra acción o aviso de cualquier naturaleza a menos que con anterioridad a la fecha de entrega de ese aviso se hubieran remediado todas las Causales de Incumplimiento que lo hubieran motivado, y no se verificaran otras nuevas. Si en cualquier momento con posterioridad a que el capital de las Obligaciones Negociables de una Serie y/o Clase haya sido declarado vencido y exigible, y antes de que se haya obtenido o registrado una venta de bienes en virtud de una sentencia o mandamiento para el pago del dinero adeudado, la Sociedad abonará una suma suficiente para pagar todos los montos vencidos de capital e intereses respecto de la totalidad de las Obligaciones Negociables de dicha Serie y/o Clase que se hayan tornado vencidos, con más los intereses moratorios, y se hayan reparado cualesquiera otros incumplimientos referidos a esos Obligaciones Negociables, entonces la declaración de caducidad quedará sin efecto.

Compromisos generales de la Sociedad

En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier servicio con relación a las Obligaciones Negociables bajo el Programa, la Sociedad se compromete a cumplir los siguientes compromisos, sin perjuicio de aquellos otros que se establezcan con relación a cada Serie y/o Clase: **(a) Conservación de Propiedades**: la Sociedad hará que todas sus propiedades inmuebles utilizadas en o útiles para el desarrollo de sus actividades sean mantenidas en buenas condiciones de mantenimiento y funcionamiento, con excepción de aquellas manutenciones, reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras cuya falta u omisión no pudiera tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades, situación (financiera o económica) de la Sociedad, consideradas como un todo; **(b) Pago de Impuestos y otros Reclamos**: La Sociedad pagará o extinguirá, o hará que sea pagados o extinguidos antes de que entre en mora (i) todos los impuestos, tasas, contribuciones y cánones que graven a la Sociedad o a sus ingresos, utilidades o activos, y (ii) reclamos legítimos de naturaleza laboral, por prestación de servicios o provisión de materiales que, en caso de no ser cancelados podrían tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades y situación (financiera o económica) de la Sociedad. **(c) Seguros**: La Sociedad deberá contratar y mantener pagos todos los seguros que resulten pertinentes conforme a su actividad. **(d) Mantenimiento de Libros y Registros**: La Sociedad mantendrá sus libros y registros de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en la Argentina. **(f) Cumplimiento de Leyes y Contratos**: La Emisora cumplirá con (i) todas las leyes, decretos, resoluciones y normas de la Argentina o de cualquier órgano gubernamental o subdivisión política que posea jurisdicción sobre la Sociedad, y (ii) todos los compromisos y demás obligaciones contenidas en contratos significativos respecto de los cuales la Sociedad sea parte, excepto cuando el incumplimiento no pudiera razonablemente tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades o situación (financiera o económica) de la Emisora.

Compromiso de los tenedores de Obligaciones Negociables de suministrar información relativa a impuestos y a normativa sobre lavado de dinero

La Sociedad se reserva el derecho a solicitar a los tenedores de ONs cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de

cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo en su carácter de emisora de las ONs, conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina. Por su parte, los tenedores de ONs se comprometen a colaborar con, y a facilitar a la Sociedad, toda la documentación e información que les sea requerida a tales efectos.

Agentes en los términos del artículo 13 de la Ley de Obligaciones Negociables

La Sociedad podrá celebrar con relación a una emisión de Obligaciones Negociables contratos de agencia en los términos del artículo 13, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes.

Otras emisiones de Obligaciones Negociables

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes, la Sociedad, sin el consentimiento de los Obligacionistas de Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Serie y/o Clase en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una Serie distinta dentro de la Clase en cuestión.

Avisos

Los avisos relacionados con las Obligaciones Negociables deberán cursarse mediante publicación por un día en el boletín del mercado en donde se negocien y en la AIF de la CNV, de conformidad con la normativa aplicable. Asimismo, a opción de la Emisora, cualquier aviso podrá publicarse en un diario de gran circulación nacional. Toda publicación a través de los medios indicados constituirá notificación suficiente para los obligacionistas.

Destino de los fondos

En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la emisión de cada Serie o Clase de Obligaciones Negociables serán utilizados por la Sociedad, para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la adquisición de participaciones sociales, (vi) a la integración de aportes de capital y/o financiamiento del giro comercial del negocio de sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes referidos, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente. Mientras los fondos se encuentren pendientes de aplicación, MSU prevé invertir los mismos en instrumentos financieros líquidos de alta calidad y en otras inversiones de corto plazo..

Asamblea de Tenedores

Las asambleas de tenedores de ONs de cada Serie y/o Clase en circulación se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables y por la normativa de la CNV que resulte aplicable, en todo aquello que no esté previsto expresamente en el Programa y/o los Suplementos respectivos.

Ley Aplicable

Todas las cuestiones relacionadas con las ONs se regirán por, y serán interpretadas conforme a, las leyes de la República Argentina, salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento correspondiente.

Cláusula Arbitral

Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas y la Emisora relativo al Programa, el Prospecto, los Suplementos de Prospecto, las condiciones de emisión de una Serie y/o Clase de Obligaciones Negociables,

será resuelto, a opción de los obligacionistas: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución Nº 18.629 de la CNV) o del que se determine de acuerdo al artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, por las reglas del arbitraje de derecho; el laudo arbitral será inapelable, **renunciando las partes a la interposición de recursos**, sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial respecto de la admisibilidad de los recursos de aclaratoria y de nulidad; o (b) ante los tribunales judiciales competentes del domicilio de la Emisora. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del domicilio de la Emisora.

Conforme la norma antes citada, quedan comprendidas en la jurisdicción arbitral todas las acciones derivadas de la Ley General de Sociedades, incluso las demandas de impugnación de resoluciones de los órganos sociales y las acciones de responsabilidad contra sus integrantes, así como las acciones de nulidad de cláusulas de los estatutos o reglamentos. En todos los casos, la norma antes citada deja a salvo el derecho de inversores en conflicto con la emisora para optar por acudir a los tribunales judiciales competentes.

Acción ejecutiva de las Obligaciones Negociables

En el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago del capital o intereses a su vencimiento, cualquier tenedor de una ON podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra la Emisora por los pagos adeudados con respecto a dichas ONs.

Calificación de Riesgo

La Sociedad ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, la Sociedad podrá optar por calificar o no cada Serie y/o Clase de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo, y hará constar la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes.

En caso de que la Sociedad opte por calificar una o más Series y/o Clases de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos correspondientes. Asimismo, la Sociedad informará en el Suplemento de la respectiva Serie de las Obligaciones Negociables con que sociedad calificadora de riesgo ha contratado los servicios de calificación de la respectiva Serie y/o Clase.

XI. INFORMACION ADICIONAL

a. Capital Social

En virtud de la reforma del estatuto de la Sociedad, resuelta mediante reunión de la asamblea extraordinaria celebrada con fecha 25 de junio de 2007, el capital social se fijó en la suma de cincuenta y nueve millones doscientos ochenta y siete mil pesos (\$59.287.000) representado por cincuenta y nueve millones doscientos ochenta y siete mil (59.287.000) acciones ordinarias nominativas no endosables de un peso (\$1) valor nominal cada una, con derecho a un voto por acción. Con posterioridad al aumento de capital indicado, no ha habido ningún otro aumento de capital en la Sociedad.

La Sociedad no es poseedora de ninguna de sus acciones. La Sociedad tampoco posee capital autorizado pero no emitido, ni compromisos de incrementar su capital social. No existen personas que tengan opción, o hubiesen acordado realizar opciones sobre el capital social de la Sociedad.

b. Instrumento Constitutivo y Estatutos

La Sociedad fue constituida mediante escritura nro. 43, pasada al folio 101, de fecha 7 de febrero de 1986, bajo la denominación “Manuel Santos de Uribelarrea S.A.” e inscripta ante la Inspección General de Justicia el 18 de abril de 1986 bajo el número 2281, Libro 101, Tomo A de Sociedades Anónimas. Mediante escritura número 528, pasada al folio 2229 de fecha 17 de julio de 2003 la Sociedad modificó su denominación social, adoptando su actual denominación, MSU S.A. Dicha modificación fue inscripta ante la Inspección General de Justicia el 7 de agosto de 2003, bajo el número 11193, del libro 22 de Sociedades por Acciones.

Objeto Social

La Sociedad tiene por objeto la realización por sí, por terceros o asociada con terceros, en establecimientos propios o ajenos, en la República Argentina o en el exterior, de las siguientes actividades: explotación, administración, compra y arrendamiento de establecimiento rurales de todo tipo y/o inmuebles e instalaciones relacionadas con la actividad agropecuaria, propios, en arrendamiento o por mandatos; como así también la producción, compra, venta, elaboración, transformación, comercialización, intermediación, consignación, representación, industrialización, acopio, importación y exportación de haciendas, cereales, semillas e insumos agropecuarios e industriales y transporte de productos, subproductos y derivados de la agricultura y ganadería, y cualquier otra clase de operación sobre estos bienes y productos.

c. Contratos Importantes de la Emisora

Los contratos originados en el curso ordinario de los negocios están vinculados con el arrendamiento agrícola, la compraventa de cereales, la venta futura de granos, entre otros.

Asimismo, uno de los principales acuerdos de la Sociedad es el gerenciamiento y gestión de las subsidiarias de Santa Juana Limited en Argentina. Así, desde el año 2007, MSU presta estos servicios a los vehículos de inversión de Santa Juana titulares de inmuebles agropecuarios en la República Argentina. El plazo de estos acuerdos ha sido extendido hasta diciembre de 2020, quedando sujeto a renovaciones anuales. Existen otras causales de resolución del contrato ante eventos de liquidez, cambio de control, o incumplimientos entre otros. Los servicios gerenciamiento son remunerados en un importe fijo con más los gastos de personal asociados. Los ingresos por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 por este concepto fueron de \$51.605.197.

Este contrato implicó la incorporación de una nueva línea de negocios a la cartera de la Sociedad, que consiste en prestar servicios de gestión en el sector agrícola a terceros inversores.

d. Controles de cambio

En enero de 2002, con la sanción de la Ley de Emergencia Pública, Argentina declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo

Nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el Peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. El 8 de febrero de 2002 a través del Decreto 260/2002, según fuera modificado por la ley N° 27.744, el Poder Ejecutivo Nacional estableció (i) el mercado libre de cambios (“MLC”) por el cual deben cursarse las operaciones de cambio que sean realizadas por las entidades financieras y las demás personas autorizadas por el BCRA para dedicarse de manera permanente o habitual al comercio de la compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado o en barra de buena entrega y cheques de viajero, giros, transferencias u operaciones análogas en moneda extranjera; y (ii) que las operaciones de cambio en divisas extranjeras deben ser realizadas al tipo de cambio libremente pactado entre las partes contratantes y sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el Banco Central.

En septiembre de 2019, como consecuencia de los acontecimientos económico-financieros desencadenados luego de las elecciones Primarias Abiertas Simultáneas y Obligatorias de agosto de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional estableció, por medio del Decreto N° 609/19 y modificatorias, ciertas reglas relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso MLC. En tal sentido se estableció que (i) el contravalor de la exportación de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el MLC en las condiciones y plazos que establezca el BCRA y (ii) el BCRA establecerá los supuestos en los que el acceso al MLC 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 MLC y distinguiendo la situación de las personas humanas de la de las personas jurídicas, entre otras medidas.

A ese fin, el BCRA dictó la Comunicación “A” 6770, según fuera posteriormente modificada, la cual, a partir del 1 de septiembre de 2019, implementó un amplio mecanismo de control de cambios. Con fecha 28 de febrero de 2020, el BCRA aprobó un nuevo texto ordenado de las normas sobre “Exterior y cambios”, que contempla las resoluciones difundidas por las Comunicaciones “A” 6770 y modificatorias y complementarias; y “B” 11892. A continuación, se detalla un resumen de las principales regulaciones establecidas.

Exportaciones (Bienes)

Obligación de ingreso y liquidación

Conforme con el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, el contravalor en divisas de las 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 MLC en los plazos allí indicados. Sin perjuicio de los plazos máximos establecidos, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el MLC dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Por otro lado, los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas, en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están también alcanzados por la obligación de ingreso y liquidación.

A su vez, 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.

Anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior

Los anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior deben ser ingresadas y liquidadas en el MLC dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior.

Asimismo, las prefinanciaciones, postfinanciaciones y financiaciones a importadores del exterior otorgadas por entidades financieras locales deberán ser liquidadas en el MLC al momento de su desembolso.

Aplicación de divisas de cobros de exportaciones

De acuerdo con el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, existe una aplicación de divisas de cobros de exportaciones de bienes (lo cual dispensa al exportador de ingresar y liquidar las divisas pagadas) cuando se ha certificado que los propios bienes exportados o las divisas cobradas por ellos fueron utilizados para cancelar el capital, intereses y/o gastos de otorgamiento de las siguientes operaciones de financiamiento (siempre que los fondos de esas operaciones de financiamiento hubieran sido oportunamente ingresadas y liquidadas): i) anticipo de exportaciones de bienes liquidados, ii) prefinanciación de exportaciones de bienes liquidados, iii) posfinanciación de exportaciones de bienes liquidados, iv) liquidaciones asociadas a exportaciones que cuenten con financiación a importadores del exterior otorgada por entidades financieras locales, v) 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, vi) prefinanciaciones y financiaciones de exportaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales pendientes al 31 de agosto de 2019 que no fueron liquidadas en el mercado de cambios, y vii) anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior pendientes al 31.08.19 que no fueron liquidados en el mercado de cambios en la medida que se cuente con la conformidad previa o se aplique el mecanismo descrito en el punto 9.3.3.2 del mencionado texto ordenado.

Cancelación de anticipos u otras financiaciones de exportación sin aplicación de divisas por cobros de exportaciones de bienes.

Como regla general, estas operaciones deberán ser canceladas con fondos originados en el cobro de exportaciones de bienes, salvo que el cliente pueda demostrar que no puede hacerlo de dicha forma por causas ajenas a su voluntad, en cuyo caso el acceso al MLC para cancelar anticipos u otras financiaciones de exportaciones del exterior sin aplicación de divisas de cobros de exportaciones de bienes se regirá por las normas para la cancelación de servicios de capital de préstamos financieros.

Exportaciones (Servicios)

Por su parte, los cobros por la prestación de servicios por parte de residentes a no residentes deberán ser ingresados y liquidados en el MLC en un plazo no mayor a los 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país o de su acreditación en cuentas del exterior.

Deudas financieras

Obligación de ingreso y liquidación.

De conformidad las normas de “Exterior y cambio”, las deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1 de septiembre de 2019 deben ingresarse y liquidarse en el MLC como requisito para el posterior acceso al mismo para atender sus servicios de capital e intereses. En el caso de las entidades autorizadas a operar en cambios, ello se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la Posición General de Cambios.

Asimismo, las financiaciones que otorguen las entidades financieras en moneda extranjera a clientes del sector privado no financiero deben ser liquidadas en el mercado local de cambios al momento de su desembolso.

Pago de servicios de capital e intereses

Para el acceso al MLC para la atención de los servicios de capital e intereses de las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir del 1 de septiembre de 2019 se debe demostrar su ingreso y liquidación; y, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.

El requisito de ingreso y liquidación no resulta de aplicación para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 1 de septiembre de 2019 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de

deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.

Adicionalmente, por medio de la Comunicación “A” 7030 y modificatorias, se estableció que hasta el 31 de diciembre de 2020 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, excepto que los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el MLC a partir del 2 de octubre de 2020 y el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los dos años. Este requisito no resulta de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales.

A su vez, de acuerdo a la Comunicación “A” 7123 y complementarias, se permite la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios a, entre otras operaciones, i) el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que su vida promedio, considerando los pagos de servicios de capital e intereses, no sea inferior a un año, y ii) a las nuevas emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.4. de las normas de “Exterior y cambios” y cuya vida promedio sea no inferior a un año considerando los vencimientos de capital e intereses. En ambos casos se deben verificar asimismo las demás condiciones previstas en dicha Comunicación.

Precancelación

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior, excepto que se verifiquen las siguientes condiciones: (i) la precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado a partir de la fecha; (ii) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; (iii) el vencimiento del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea anterior al primer vencimiento futuro previsto del servicio de capital de la deuda que se cancela, y (iv) el monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela.

Por otra parte, conforme a lo dispuesto por la Comunicación “A” 7133, se podrá acceder al MLC con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento para cancelar capital e intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de refinanciación de deuda de conformidad con la Comunicación “A” 7106 y se verifica la totalidad de las condiciones establecidas en la Comunicación “A” 7133.

Asimismo, la anterior Comunicación también permite el acceso al MLC con anterioridad a la fecha de vencimiento para cancelar intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente y se verifica la totalidad de las condiciones allí establecidas.

Comunicación “A” 7106

Mediante la Comunicación “A” 7106 y modificatorias, se estableció que quienes registren vencimientos de capital por un monto mayor al equivalente a US\$ 1.000.000 por mes calendario, programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021 por las siguientes operaciones: i) endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor, ii) endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades, o iii) 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; deben presentar al BCRA, dentro de los plazos allí indicados, un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios:

- el monto neto por el cual se accederá al MLC en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía; y
- el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años.

Adicionalmente a la refinanciación otorgada por el acreedor original se admitirá el cómputo de nuevos endeudamientos financieros con el exterior otorgados por otros acreedores y que sean liquidados en el MLC por el cliente. En el caso de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país en moneda extranjera se admitirá también el cómputo de nuevas emisiones que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.4. de las normas de “Exterior y cambios”.

Lo anterior no resulta aplicable a i) los endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por los mismos, o ii) los endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por los mismos.

Por otra parte, la Comunicación “A” 7133 estableció ciertas condiciones bajo las cuales se considerará cumplimentado el esquema de refinanciación pese a acceder al MLC por un monto superior al 40% de los vencimientos. Asimismo, estableció que en el caso de títulos de deuda con registro público en el país o en el exterior, emitidos a partir del 9 de octubre de 2020 con una vida promedio no inferior a dos años, y cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros previstos en el esquema de refinanciación antes mencionado, se considerará cumplimentado el requisito de liquidación de moneda extranjera a los efectos del acceso al MLC para la cancelación de sus servicios de capital e intereses.

Excepciones a la obligación de liquidación

Conforme con el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, no resultará exigible la liquidación en el MLC de los fondos en moneda extranjera que reciban los residentes por cobros de exportaciones de bienes o servicios, enajenación de activos no financieros no producidos, endeudamientos financieros con el exterior y emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera, en la medida que se cumplan la totalidad de las condiciones allí establecidas.

Acceso al MLC

Residentes

Se prohíbe el acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019.

No obstante, se permite el acceso para: i) las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito, ii) las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019, iii) las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas instrumentadas mediante registros o escrituras públicas al 30 de agosto de 2019 y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones; y iv) las nuevas emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos sean liquidados en el MLC.

Por su parte, las entidades podrán dar acceso al MLC 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.

Conforme a la Comunicación “A” 6796, según fuera modificada por la Comunicación “A” 6825, también se permite el acceso al MLC (i) a los residentes con endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados o a los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para comprar moneda extranjera para la

constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, y (ii) a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior o de títulos de deuda locales instrumentadas mediante registros o escrituras públicas al 30 de agosto de 2019, para realizar compras de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en la medida que se cumplan las condiciones establecidas en dicha Comunicación.

Adicionalmente a los requisitos que sean aplicable a cada caso, en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el MLC –incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes o arbitrajes– las entidades deberán contar con la autorización previa del BCRA a menos que cuenten con una declaración jurada del cliente en la que conste que: a) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior (hasta el 30 de julio de 2020, esta declaración se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 1 de mayo de 2020 inclusive); y b) se compromete a no realizar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. Estos requisitos no resultarán de aplicación para i) las operaciones de egresos que correspondan a operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, ii) 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; y iii) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la ANSES en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Asimismo, por medio de la Comunicación “A” 7030, según fuera modificada, se estableció que las entidades también requerirán la autorización previa del BCRA para acceder al MLC para las operaciones allí comprendidas a menos que cuenten con una declaración jurada del cliente en la que conste que: a) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a US\$ 100.000, y b) se compromete a liquidar en el MLC, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020. En el caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior al establecido, 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 a) fueron utilizados durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al MLC, b) fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios, c) 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 días hábiles desde su percepción; o d) 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 120 días corridos. No obstante, este requisito no será de aplicación para los egresos correspondientes a: i) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra; y iii) los pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

No residentes

Los clientes no residentes requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la compra de moneda extranjera. Se encuentran exceptuadas de este requisito las operaciones de (i) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, (ii) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático, (iii) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales; (iv) las

transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones o pensiones abonadas por la 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; (v) la compra de billetes en moneda extranjera por parte de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a US\$ 100, en la medida que la entidad haya verificado que el sujeto no residente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores; y (vi) las transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas que percibieron fondos en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914 y concordantes.

Formación de activos en el exterior (residentes)

Personas jurídicas

Con excepción de las entidades autorizadas a operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables, las personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la constitución de activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de la totalidad de operaciones de derivados.

Personas humanas

Por otra parte, las personas humanas residentes también requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la constitución de activos externos, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de la totalidad de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de US\$ 200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y de los conceptos señalados precedentemente. La operación deberá cursarse con débito a una cuenta del cliente en una entidad financiera local, admitiéndose el uso de efectivo hasta US\$ 100 por mes (los límites no son acumulativos).

Para el caso de compra de moneda extranjera dentro del límite mensual se requiere, adicionalmente, la presentación de una declaración jurada por parte del cliente respecto a que se compromete a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

Restricciones adicionales.

Conforme con lo establecido por las Comunicaciones “A” 6993 y 7082, los beneficiarios de “Créditos a Tasa Cero” en el marco del Decreto N° 332/2020 y modificatorios, “Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas” y “Créditos a Tasa Cero Cultura” no podrán, hasta su total cancelación, acceder al MLC para realizar operaciones correspondientes a la formación de activos externos, ayuda familiar y derivados.

Por otra parte, conforme a la Comunicación “A” 7105, los beneficiarios de planes o programas caracterizado como de ayuda social, incluido los subsidios de carácter alimentario, tampoco podrán acceder al MLC por estos conceptos.

Asimismo, de acuerdo con la Comunicación “A” 7106, las personas que hayan ingresado a planes de refinanciación de saldos impagos de tarjetas de crédito o beneficiadas por el congelamiento de cuotas de créditos hipotecarios previsto en el artículo 2 del Decreto N° 319/20, tampoco podrán acceder al MLC para realizar operaciones correspondientes a los mismos conceptos hasta la total cancelación de la financiación o mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota según sea el caso.

Por su parte, las personas humanas que revistan el carácter de funcionarios públicos nacionales a partir del rango de Subsecretario de Estado (o rango equivalente), como así también a los miembros de los directorios de los bancos públicos nacionales y el BCRA no podrán acceder al MLC por estos conceptos sin la conformidad previa del BCRA.

Información anticipada de operaciones.

Conforme a la Comunicación “A” 7138, los clientes de las entidades autorizadas a operar en cambios deberán informar a aquellas las operaciones de compra de moneda extranjera por montos superiores a US\$ 50.000 con la antelación necesaria para que las entidades puedan dar cumplimiento al régimen informativo establecido en las normas de “Exterior y cambios”.

El día de la operación u operaciones, el cliente podrá optar por cursar las operaciones informadas por cualquier entidad autorizada, pero si la entidad interviniente es distinta de aquella a través de la cual se informó la operación, la primera deberá contar con una constancia de la entidad informante de que la operación ha sido debidamente informada.

Transferencias de divisas.

Se permite a las personas humanas la transferencia sin restricciones de divisas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior con la presentación de una declaración jurada de que no han efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.

Operaciones de canje y arbitraje.

Las operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse sin la conformidad previa del BCRA en la medida que de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo a las nuevas normas del MLC. Asimismo, se podrán realizar sin restricciones los canjes y arbitrajes que impliquen ingresos de divisas por operaciones no alcanzadas por la obligación de liquidación en el MLC.

Asimismo, la Comunicación “A” 6780 aclara que estas disposiciones también resultan de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país; a menos que dichos servicios correspondan a títulos del Tesoro Nacional, que sean retransferidos al exterior como parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.

Adquisición y liquidación de títulos valores

De conformidad con las Normas de la CNV, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario; a menos que se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera.

El mismo plazo mínimo de tenencia debe observarse para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, 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 CEDEARs con negociación en mercados regulados por la CNV.

Adicionalmente, para que los valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior y acreditados en el custodio local, puedan ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local, se requiere un plazo mínimo de tenencia de tres días hábiles contados desde su acreditación en el custodio local. En el caso que quieran ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda nacional, dicho plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de acciones o CEDEARs con negociación en mercados regulados por la CNV.

Asimismo, las Normas de la CNV establecen que la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de

la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV.

Por su parte, mediante la Comunicación “A” 7106 según fuera modificada, el BCRA estableció que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

Asimismo, el BCRA estableció que las personas que i) accedan a “Créditos a Tasa Cero” previstos en el Decreto N° 332/2020 y modificatorios; “Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas”, “Créditos a Tasa Cero Cultura”, ii) hayan ingresado a planes de refinanciación de saldos impagos de tarjetas de crédito, o iii) hayan sido beneficiadas por el congelamiento de cuotas de créditos hipotecarios previsto en el artículo 2 del Decreto N° 319/20; no podrán, hasta su total cancelación o mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota según sea el caso, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior.

Por su parte, los Agentes de Negociación y Agentes de Liquidación y Compensación deben solicitar a sus clientes previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP), y que no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

Giro de utilidades y dividendos

Conforme con la Comunicación “A” 6869 se permite el acceso al MLC para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las condiciones allí establecidas.

Los casos que no encuadren en lo expuesto anteriormente requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

Boleto de cambio

Se reincorpora la obligación de realizar un boleto de compra o venta de cambio, según corresponda, por cada operación de cambio.

Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.

La Comunicación “A” 6401, según fuera modificada por la Comunicación “A” 6795, implementó un nuevo Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, con carácter de declaración jurada, que reemplazo a los relevamientos dispuestos por la Comunicación “A” 3602 y “A” 4237, a partir de la información al 31 de diciembre de 2017; y que deben cumplir las personas jurídicas, patrimonios y otras universalidades residentes que no estén comprendidas en la categoría de Gobierno General de acuerdo a la definición de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

La Comunicación establece que, en relación a las declaraciones desde el año 2017 hasta el 2019 (inclusive), aquellos residentes respecto de los cuales la suma de flujos de activos y pasivos durante el año calendario anterior o el saldo de tenencias de activos y pasivos externos a la finalización del año calendario anterior supere el equivalente a los US\$ 50 millones continuaran obligados a presentar declaraciones juradas trimestrales, mientras que aquellos declarantes con montos entre el equivalente a US\$ 10 millones y US\$ 50 millones presentaran declaraciones anuales, y aquellos con montos entre el equivalente a US\$ 1 millón y US\$ 10 millones o que no estén incluidos en ninguno de los supuestos anteriores pero tuvieran deuda con no residentes al final de los años 2018 o 2019, una declaración anual simplificada.

Adicionalmente, a partir del primer trimestre de 2020, se establece que todos los residentes con pasivos externos al cierre de cualquier trimestre calendario o que los hubieran cancelado durante ese periodo

deberán presentar declaraciones trimestrales; y todos los residentes que registren un saldo de activos y pasivos externos al cierre de cada año calendario por un monto igual o mayor a US\$ 50 millones, deberán efectuar una presentación anual.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias y al ingreso de capitales y vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la normativa mencionada, junto con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (www.economia.gob.ar) o el BCRA (www.bcr.gov.ar), según corresponda.

e. Carga Tributaria

El siguiente es un resumen de las principales consecuencias impositivas en la Argentina en lo que respecta a la adquisición, titularidad y disposición de Obligaciones Negociables.

Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculados con la emisión de un programa de obligaciones negociables. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores en materia tributaria con relación a las consecuencias impositivas de la adquisición, tenencia y venta de las Obligaciones Negociables. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones impositivas de la Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha.

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

Impuesto a las Ganancias y retenciones impositivas

Personas físicas y sucesiones indivisas

Para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, inclusive, de acuerdo con el artículo 95 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), los intereses de las obligaciones negociables y los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran gravados por el Impuesto a las Ganancias. Así, las ganancias obtenidas en concepto de intereses o rendimientos quedan alcanzadas a la alícuota progresiva según la escala prevista en el artículo 94 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) (que llega al 35%), y las ganancias de capital por la venta obligaciones negociables realizadas por esos sujetos, quedan alcanzadas a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera).

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

La Ley N° 27.430 establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores que devenguen intereses y rendimientos; y, asimismo, establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Asimismo, el artículo 33 de la Ley N° 27.541 dispuso el restablecimiento de la vigencia de las normas derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley N° 27.430. En virtud de ello, los resultados que obtengan las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina en concepto de intereses o rendimientos de obligaciones negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias, si se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576.

De conformidad con el artículo 36 de la mencionada ley, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (los “Requisitos y Condiciones de Exención”):

- (i) se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;
- (ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán ser utilizados por el emisor para: inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, la integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto; y si la emisora es una entidad financiera regida por la ley 21.526 y sus modificatorias y complementarias, los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados.
- (iii) el emisor deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las Obligaciones Negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

Las Normas de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos con respecto a la colocación pública de obligaciones negociables. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Asimismo, 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) -ver arriba para mayores detalles- 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.

Por su parte, y de conformidad con el artículo 34 de la Ley N° 27.541, que incorporó un último párrafo al inciso u) del art. 26 de la Ley del Impuesto a las ganancias, la ganancia obtenida por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina derivada de la compraventa, permuta o disposición de obligaciones negociables se encuentra exenta del Impuesto a las Ganancias, en la medida que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias. Idéntico tratamiento le resultará de aplicación a los Beneficiarios del Exterior, por aquellos valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

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 (i) 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, en tanto que (ii) a efectos de la exención de que se trata 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 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 cuando de ello pudiere resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

El artículo 249 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) dispone que cuando se trate de una enajenación de obligaciones negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta, la ganancia neta presunta de los resultados derivados de la enajenación quedará alcanzada por el inciso i) del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) (que presume una ganancia neta equivalente al 90% de las sumas pagadas) y de corresponder por el segundo párrafo del artículo referido (que brinda la opción de determinar la ganancia neta deduciendo del beneficio bruto pagado los gastos realizados en el país necesarios para su obtención, mantenimiento y conservación, así como las deducciones admitidas por la ley del gravamen según el tipo de ganancia de que se trate y reconocidas por la administración fiscal). Por su parte, los Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos por los mismos provengan de jurisdicciones no cooperantes estarán sujetos a la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Cuando la titularidad de las obligaciones negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en Argentina, éste último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, y conforme a lo normado en el artículo 252 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), cuando la titularidad de las obligaciones negociables corresponda a un sujeto del exterior, y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el enajenante beneficiario del exterior deberá ingresar el impuesto directamente a través del mecanismo que al efecto establezca la AFIP, o podrá hacerlo (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) a través de su representante legal domiciliado en el país.

Sociedades de capital

En lo que refiere a los intereses y ganancias de capital que obtengan las sociedades de capital (en general: las sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país; las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N° 22.016, no comprendidos en los apartados precedentes, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo en virtud de lo establecido por el artículo 6 de dicha ley; los fideicomisos constituidos en el país, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario (la excepción no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante beneficiario sea un sujeto comprendido en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias); los fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 49 y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción) (“Entidades Argentinas”) tenedoras de Obligaciones Negociables, dichos intereses o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables también estarán alcanzados por el Impuesto a las Ganancias. La Ley N° 27.430, introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina. Entre tales cambios introdujo una reducción de la alícuota corporativa aplicable a las sociedades capital (i.e., alícuota del 30% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, y del 25% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2020) y se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades. De acuerdo con las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.541 la alícuota aplicable será del 30% para los ejercicios fiscales que se inicien hasta el 31 de diciembre de 2020 y del 25% para los ejercicios posteriores

Impuesto al Valor Agregado (“IVA”)

Todas las operaciones financieras y prestaciones relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, pago de intereses y cancelación de las Obligaciones Negociables y sus garantías, se encuentran exentas del pago del IVA en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables. Asimismo, se establece que esas Obligaciones Negociables deberán haber sido colocadas mediante oferta pública y que las Condiciones del Artículo 36 deberán haberse cumplido puntualmente. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme el artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)

Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina o en el extranjero deben incluir los títulos valores, como por ejemplo las Obligaciones Negociables, a los fines de la determinación del IBP.

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto resulte superior a dos millones de pesos (\$ 2.000.000).

Por medio de la ley N° 27.541, se introdujeron ciertas modificaciones a la Ley de Bienes Personales con efectos a partir del periodo fiscal 2019 inclusive, referidas a las alícuotas aplicables según el valor total de los bienes gravados.

El gravamen a ingresar será el que resulte a aplicar, sobre el valor total de los bienes sujetos al impuesto la escala que se detalla a continuación*:

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

* Por medio de la Ley N° 27.541 se delegó en el Poder Ejecutivo hasta el 31 de diciembre de 2020, la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores en hasta un 100% sobre la tasa máxima expuesta en el cuadro anterior, para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización, supuesto en el que podrá fijar la magnitud de su devolución de hasta el monto oportunamente ingresado. Para tales supuestos se establece (i) una definición de los bienes que se consideran como activos financieros situados en el exterior, y (ii) que el mínimo no imponible se restará en primer término de los bienes situados en el país. En tal sentido, mediante el dictado del Decreto N° 99/2019, se dispone que, en relación a los activos situados en el exterior, las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, deberán calcular el IBP a ingresar, conforme la siguiente tabla con alícuotas incrementadas:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país 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

Cabe señalar que las alícuotas incrementadas no aplicarán en la medida que se cumplan determinados requisitos vinculados con la repatriación de ciertos activos correspondientes a un porcentaje del valor total de los bienes situados en el exterior

La Resolución General (AFIP) 4673 ha establecido un pago a cuenta del IBP correspondiente a los períodos fiscales 2019 y 2020, que deberán ingresar las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina que posean en los períodos fiscales 2018 y 2019, respectivamente, bienes en el exterior sujetos a impuesto.

Este impuesto se aplica sobre el valor de mercado, en el caso de títulos valores con cotización, o sobre el costo de adquisición, incrementados 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.

Si bien las Obligaciones Negociables en poder de personas humanas y sucesiones indivisas ubicadas fuera de la Argentina técnicamente estarían sujetas al gravamen, por sus bienes radicados en la Argentina, no se ha establecido un procedimiento para la recaudación de dicho impuesto con relación a tales títulos. El IBP no se aplica a valores negociables que pertenezcan a (i) sociedades domiciliadas en la Argentina, y (ii) sociedades domiciliadas en el exterior ("Sociedades Extranjeras") siempre que las mismas no estén alcanzadas por la presunción legal que se describe a continuación.

En general se presumirá en forma concluyente que todos los títulos emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tenga titularidad directa una sociedad extranjera se considerarán propiedad de personas físicas domiciliadas en la Argentina o sucesiones indivisas ubicadas en el país y, por lo tanto, estarán sujetos al IBP, siempre que dicha sociedad reúna las siguientes condiciones: (i) esté ubicada en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tenga como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b)

no pueda realizar determinadas actividades en su propio país o no pueda realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país. En esos casos, la ley impone la obligación de abonar el IBP a una alícuota incrementada en un 100% de la alícuota de 0,50% para el año fiscal 2019 y siguientes para el emisor privado argentino (el “Responsable Substituto”). La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales también autoriza al Responsable Substituto a obtener el reintegro del monto pagado, sin limitación alguna, mediante retención o ejecución de los activos que dieron lugar al pago.

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

Sin perjuicio de lo antedicho, el Decreto N° 812/96 establece que la presunción legal expuesta anteriormente no se aplicará a acciones y a títulos de deuda privados cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que coticen en bolsas de valores ubicadas en la Argentina o en el exterior. Para asegurar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que el emisor privado argentino no será responsable como un Responsable Substituto, el emisor privado argentino debe conservar en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o valores de deuda privados y de la prueba que ese certificado de autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el pasivo impositivo. La Emisora tiene la intención de cumplir con esos requerimientos.

La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales y sus normas reglamentarias no han sido aún interpretadas extensamente o aplicadas por las autoridades fiscales o jueces argentinos. En consecuencia, ciertos aspectos de dicha ley continúan sin determinarse. Queda sin aclarar, por ejemplo, si las referencias a titularidad “directa” se refieren únicamente a titularidad registral o abarcan la titularidad beneficiaria. Asimismo, el concepto de “negociación”, según su utilización en la ley en relación con personas jurídicas extranjeras y otras entidades no ha sido desarrollado quedando sin aclarar si el término se refiere a negociación actual y continua, negociación periódica o meramente el perfeccionamiento de una oferta de Obligaciones Negociables dentro o fuera del país. No pueden darse garantías respecto de la interpretación o aplicación de estas y otras disposiciones legales y normas relacionadas por las autoridades fiscales y jueces.

De acuerdo con las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.541, el sujeto del impuesto se regirá por el criterio de residencia en los términos y condiciones establecidos en el artículo 119 y siguientes de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019), quedando sin efecto el criterio de “domicilio”. Por último, las condiciones de aplicación de los criterios de residencia en efectos relación con este Impuesto se encuentran reglamentados por la Resolución General (AFIP) N°4760, publicada en el Boletín Oficial el 17/07/2020.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria

La Ley N° 25.413 de Competitividad, reglamentada por el Decreto N° 380/01 y modificada, entre otras, por la Ley N° 25.453 y la N° 27.541, estableció un Impuesto sobre los Débitos y Créditos – de cualquier naturaleza – en todas las cuentas abiertas en bancos, con excepción de aquellos débitos o créditos específicamente excluidos por la Ley y sus reglamentaciones. Los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria están sujetos a una alícuota general del 0,6%, respectivamente, aunque en ciertos casos puede aplicarse una tasa reducida del 0,075%; y las extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos (excepto para las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan la calidad de PyME). Los pagos depositados en cajas de ahorros están exentos de este impuesto. El impuesto es retenido por la entidad bancaria.

En caso 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 encontrará gravado con este impuesto a la alícuota general del 0,6%.

De acuerdo con el Decreto N° 380/01 y sus modificatorias y complementarias, también serán considerados como hechos imponible de este impuesto: (i) ciertas operaciones en las que no se utiliza una cuenta corriente bancaria, efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que efectúe cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, mediante sistemas organizados de pago que reemplacen el uso de las cuentas corrientes bancarias (Art. 2 inc. (b) del Anexo I del Decreto N° 380/01). Mediante Resolución N° 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.

De acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018), el cual sustituyó el artículo 13 al Decreto N° 380/2001 los titulares de cuentas bancarias gravadas podrán computar como crédito de impuestos, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas y debitadas en dichas cuentas, por los hechos imponible que se perfeccionen desde el 1 de enero de 2018.

Existen ciertas exenciones que podrían aplicar según el tipo de contribuyente de que se trate y el uso que intente darse a la cuenta. Así, por ejemplo, los débitos y créditos en cuenta bancarias abiertas por entidades extranjeras de acuerdo con la Comunicación “A” 3250 del BCRA y utilizadas con el sólo propósito de realizar inversiones financieras en el país, se encuentran exentas del impuesto de acuerdo a lo establecido por el artículo 10, inciso s) del Decreto N° 380/2001. Asimismo, la Ley N° 27.264 estableció que el IDC que hubiese sido efectivamente ingresado, podrá ser computado en un cien por ciento (100%) como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias por las empresas que sean consideradas “micro” y “pequeñas” y en un sesenta por ciento (60%) por las industrias manufactureras consideradas “medianas -tramo 1-” en los términos del artículo 1° de la Ley N° 25.300 y sus normas complementarias.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del dictado de la Resolución General (AFIP) N° 3900/2016, ciertas cuentas bancarias requieren ser registradas en el registro establecido por la autoridad administrativa (AFIP-DGI) a fin de que puedan beneficiarse de las exenciones y reducciones previstas para este impuesto.

La Ley N° 27.432, acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive. Además, esa norma estableció que el Poder Ejecutivo Nacional podrá disponer que el porcentaje del impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones que a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley (i.e. 30 de diciembre de 2017) no resulte computable como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Se trata de un impuesto local, establecido independientemente por la Ciudad de Buenos Aires y por cada provincia argentina. La base imponible es el monto de los ingresos brutos recibidos como consecuencia del desarrollo de cualquier actividad comercial en forma habitual en cada jurisdicción.

En este contexto, los inversores que regularmente desarrollen sus actividades o que se presume que desarrollan sus actividades en alguna jurisdicción en la que obtienen ingresos originados por la tenencia o por la venta o transferencia de obligaciones negociables están sujetos a un impuesto sobre los Ingresos Brutos a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada jurisdicción, a menos que se aplique una exención.

Tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en la provincia de Buenos Aires se ha establecido que toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualización devengadas y el valor de venta en

caso de transferencia estarán exentos del tributo, en la medida que se aplique la exención respecto del Impuesto a las Ganancias.

Con fecha 21 de diciembre de 2017, el Congreso Nacional aprobó mediante la Ley 27.429 el denominado “Consenso Fiscal 2017” suscripto entre el Poder Ejecutivo Nacional y representantes de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En el mismo se acuerda armonizar las estructuras tributarias de las distintas jurisdicciones, con el fin de promover el empleo, la inversión y el crecimiento económico, y promover políticas uniformes. Asimismo, el 4 de diciembre de 2018 el Congreso Nacional aprobó mediante la Ley 27.469 el denominado “Consenso Fiscal 2018”, mediante el cual se complementa y modifica el Consenso Fiscal 2017.

Así pues, conforme las previsiones del Consenso Fiscal, a la fecha de este Prospecto tanto los Poderes Legislativos de la Ciudad de Buenos Aires como de la Provincia de Buenos Aires, entre otras provincias, han aprobado las leyes de adhesión a mencionado Consenso, ya que el mismo sólo producirá efectos respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. En relación al Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y periodos.

Sin perjuicio de lo anterior, el 19 de diciembre de 2019 el presidente Alberto Fernández, los gobernadores y el jefe de gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, celebraron un acuerdo mediante el cual resolvieron suspender hasta el 31 de diciembre de 2021 ciertas disposiciones del Consenso Fiscal 2017 y del Consenso Fiscal 2018, incluidas las relativas a Ingresos Brutos. A la fecha del presente Prospecto, el Consenso Fiscal 2019 se encuentra pendiente de aprobación legislativa.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los inversores deberán considerar la posible incidencia del IIBB en otras jurisdicciones conforme a las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en cada caso en particular.

Impuesto de Sellos

Se trata de un impuesto local, es decir, que es establecido independientemente por la Ciudad de Buenos Aires y por cada provincia de la República Argentina.

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

Tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en la Provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

Como resultado del Consenso Fiscal 2017, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de Impuesto de Sellos del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022. Mediante el Consenso Fiscal 2018 se acordó posponer por un año calendario el cronograma mencionado anteriormente para las jurisdicciones que aprueben el Consenso Fiscal 2018. Por otra parte, por medio del Consenso Fiscal 2019 se resolvió suspender las provisiones –del Consenso Fiscal– relativas a este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2021.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (ITGB)

El impuesto a la ITGB grava todo aumento de riqueza a título gratuito como consecuencia de una transmisión o acto de esa naturaleza. Actualmente el impuesto es local, es decir no se grava a nivel federal, y sólo la provincia de Buenos Aires se encuentra aplicando dicho gravamen.

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

Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes;

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

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

Están exentas del ITGB, en la provincia de Buenos Aires, las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sea igual o inferior a \$322.288, monto que se elevará a \$1.344.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto, en ambas provincias, escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de Obligaciones Negociables podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sean superiores a \$322.288 o \$1.344.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

Para el resto de las provincias, en caso que graven con el ITGB, deberá realizarse el análisis teniendo en cuenta la legislación de cada provincia en particular.

Restricción respecto de países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal

Cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un 10% en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

Conforme el artículo 82 de la Ley 27.430, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal””, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la LIG.

Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumpla el efectivo intercambio de información.

Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio.

Los acuerdos y convenios aludidos en el presente artículo deberán cumplir en lo posible con los estándares internacionales de transparencia adoptados por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información en Materia Fiscal, de forma tal que por aplicación de las normas internas de los respectivos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales con los cuales ellos se suscriban, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante pedidos concretos de información que les realice la República Argentina.

La AFIP establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define como aquellos países, dominios, jurisdicciones o territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de dicha ley.

Ello así, las Obligaciones Negociables no pueden ser originalmente (i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal, o (ii) compradas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal.

No obstante lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Ni el Prospecto ni el Suplemento respectivo constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; (ii) para aquella/s persona/s o entidad/es con domicilio, constituida/s o residente/s de un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”, o para aquella/s persona/s o entidad/es que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”.

Por su parte, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. 2019) define a las “jurisdicción 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 a 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 recientemente establecido en el artículo 24 del Decreto N° 862/2019, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, T.O. 2019. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier país en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y el Suplemento respectivo y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier país a las que se encontraran sujetos y/o en los que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Sociedad ni los colocadores que sean designados por la Emisora, tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. El inversor deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha.

Tasa de Justicia

En caso que sea necesario iniciar un proceso de ejecución con relación a las Obligaciones Negociables en la Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente del 3,0%) sobre el monto del reclamo presentado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

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

f. Variación del tipo de cambio

El siguiente cuadro presenta los tipos de cambio anuales, máximo, mínimo, promedio y de cierre para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense y no ajustados por inflación. No se puede garantizar que el Peso no se deprecie nuevamente en el futuro.

	Tipos de cambio			
	Máximo⁽¹⁾	Mínimo⁽¹⁾	Promedio^{(1) (2)}	Al cierre⁽³⁾
2005.....	3,052	2,859	2,923	3,032
2006.....	3,107	3,030	3,074	3,070
2007.....	3,179	3,055	3,115	3,151
2008.....	3,453	3,012	3,161	3,453
2009.....	3,854	3,449	3,730	3,797
2010.....	3,985	3,794	3,912	3,976
2011.....	4,303	3,971	4,130	4,304
2012.....	4,918	4,304	4,552	4,917
2013.....	6,518	4,923	5,479	6,518
2014.....	8,556	6,543	8,119	8,552
2015.....	13,763	8,554	9,269	13,005
2016.....	16,039	13,069	14,779	15,850
2017.....	18,830	15,174	16,556	18,774
2018.....	40,896	18,415	28,093	37,808
2019.....	60,003	37,035	48,242	59,895
Enero 2020.....	60,331	59,815	60,011	60,331

Febrero 2020.....	62,208	60,433	61,348	62,208
Marzo 2020.....	64,470	62,250	63,123	64,470
Abril 2020.....	66,835	64,469	65,762	65,835
Mayo 2020.....	66,925	68,535	67,725	68,175
Junio 2020.....	70,455	68,625	69,540	70,455
Julio 2020.....	72,315	70,515	71,474	72,315
Agosto 2020.....	74,175	72,515	73,293	74,175
Septiembre 2020.....	76,175	74,245	75,198	76,175
Octubre 2020.....	78,328	76,245	77,569	78,328
Noviembre 2020.....	81,296	78,690	79,933	81,296
3 de diciembre de 2020.....	-----	-----	-----	81,561

(1) Tipo de cambio de referencia publicado por el BCRA.

(2) Determinado en base a promedios diarios.

(3) Tipo de cambio al cierre del período.

g. Programas de asistencia estatal durante la pandemia

La Sociedad no es beneficiaria del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción para empleadores y trabajadores ("ATP"), en el marco de la pandemia COVID-19, creado por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 332/2020 y normas complementarias y modificatorias.

h. Informes de calificación de riesgo de Obligaciones Negociables en circulación

Serie VII

Las Obligaciones Negociables Serie VII han sido calificadas por FIX SCR S.A. con la nota "A-(arg)" perspectiva estable, conforme dictamen de fecha 28 de febrero de 2020.

Serie VIII

Las Obligaciones Negociables Serie VIII han sido calificadas por FIX SCR S.A. con la nota "A-(arg)" perspectiva estable, conforme dictamen de fecha 22 de julio de 2020.

Con referencia a la calificación "A-" correspondiente a la última emisión, FIX SCR S.A. destaca los siguientes aspectos:

- Fix mantiene la perspectiva estable en el sector agroindustrial debido a su menor exposición relativa al impacto negativo generado por el COVID-19 comparada con el resto de las industrias
- FIX entiende que la campaña 19/20 es buena en términos de área cosechada y rindes, con un nivel de actividad que a la fecha no se ha visto ralentizado.
- FIX considera que MSU presenta una liquidez adecuada.
- FIX considera que MSU posee una elevada diversificación geográfica con campos propios y arrendados ubicados en Pampa Húmeda, Noreste, Sudeste, Litoral Sur y Noroeste, que mitiga parcialmente el riesgo climático y le provee flujos de fondos más estables que el promedio de la industria.
- Las medidas crediticias de MSU son fuertes, con un ratio deuda/EBITDA de 1,7x (medido en dólares) a mar-20 (año móvil). FIX anticipa la continuidad de un entorno operacional favorable para el sector agropecuario a pesar de la imposición de retenciones.

Para mayor información ver los informes de calificación mencionados y sus actualizaciones, los que se encuentran a disposición del público inversor en el sitio web de la calificadora de riesgo (<https://www.fixscr.com>).

i. Documentos a disposición

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto, en la sede social de la Sociedad sita en Cerrito 1266, Piso 11 OF. 46/47, Buenos Aires, en el horario de 10 a 15. Asimismo estará disponible en la Autopista de Información Financiera en el sitio web de la CNV (www.cnv.gov.ar) y en la página web del mercado en el cual se listarán y negociarán las Obligaciones Negociables como así también en la página web de la Emisora (www.msu.com.ar). Se lo publicará en forma reducida en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, actuando ésta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV.

XII. LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMO TÍTULOS EJECUTIVOS. LEGITIMACION PROCESAL

La acción ejecutiva se encuentra regulada en el ámbito de la Capital Federal, por los Artículos 520 y siguientes del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación (el “CPCCN”). El Artículo 523 del CPCCN enumera los títulos que traen aparejada su ejecución, disponiendo asimismo que también serán títulos ejecutivos los demás títulos que tuvieren fuerza ejecutiva por ley y no estén sujetos a un procedimiento especial. Dentro de esta previsión queda comprendido el supuesto establecido por el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en cuanto dispone que los títulos representativos de las Obligaciones negociables otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, actualizaciones e intereses y para ejecutar las garantías otorgadas.

Además, la procedencia de la vía ejecutiva impone la existencia de ciertos supuestos específicos, a saber: a) que haya legitimación activa y pasiva; b) que la deuda esté instrumentada; y c) que de los títulos surja que se trata de una deuda de dinero líquida o fácilmente liquidable, exigible y no sometida a condición ni prestación.

La Ley de Obligaciones Negociables establece en sus Artículos 30 y 31 que las obligaciones negociables podrán estar representadas por un certificado global o que las mismas podrán otorgarse en forma escritural sin encontrarse representadas en títulos. Es decir, que las obligaciones negociables bajo la Ley de Obligaciones Negociables pueden asumir tres formas diversas: (i) cartular de título individual; (ii) cartular de título global; o (iii) escritural. Cuando el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables confiere fuerza ejecutiva a las obligaciones negociables no discrimina ni distingue entre este tipo de instrumentaciones. Es decir que el título ejecutivo se encuentra constituido por la obligación negociable en sí, independientemente de que asuma la forma de un título individual, de un título global o de una anotación escritural.

A efectos de la legitimación procesal cuando las Obligaciones Negociables sean emitidas bajo la forma escritural o estén documentadas en certificados globales, será de aplicación lo dispuesto en el inciso e) del artículo 129 y el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, la cual establece:

“... e) Se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a efectos de legitimar al titular para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importará el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de TREINTA (30) días, salvo que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o Tribunal Arbitral ante el cual el comprobante se hubiera hecho valer. Los comprobantes deberán mencionar estas circunstancias.

Certificados globales. Se podrán expedir comprobantes de los valores representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance indicados en el inciso e). El bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores a los que refiera el comprobante. Los comprobantes serán emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentren inscriptos los certificados globales. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras. En caso de certificados globales de deuda, el fiduciario, si lo hubiere, tendrá la legitimación del inciso e) con la mera acreditación de su designación.”

XIII. APROBACIONES SOCIETARIAS. INFORMACIÓN COMPLEMENTARIA

1. El Programa fue aprobado por asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 22 de febrero de 2013 y reunión de directorio de la Sociedad celebrada el 13 de marzo de 2013.
2. La prórroga del Programa ha sido aprobada por asamblea general extraordinaria de accionistas celebrada el 19 de febrero de 2018 y la reunión de Directorio de fecha 19 de febrero de 2018.
3. La actualización del presente Prospecto ha sido aprobada por la reunión de Directorio de fecha 10 de noviembre de 2020.
4. Excepto lo informado en este Prospecto, no se ha producido ningún cambio adverso significativo en la situación patrimonial de la Sociedad desde el 30 de junio de 2019, la fecha de los últimos estados contables incluidos en este Prospecto.

XIV. PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

El concepto de “lavado de dinero” se usa generalmente para denotar transacciones que tienen la intención de introducir fondos provenientes del delito en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Argentino aprobó la Ley N° 25.246 de Encubrimiento y Lavado de Activos de Origen Delictivo, modificada por las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.734– (la “Ley Antilavado”). La Ley Antilavado se encuentra actualmente reglamentada por el Decreto N° 290/2007 (modificado por el Decreto N° 1936/2010).

La Ley Antilavado crea la Unidad de Información Financiera (“UIF”), organismo que funciona dentro de la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas de la Nación y que tiene a su cargo el análisis, tratamiento y transmisión de información con el fin de prevenir e impedir el lavado de activos y la financiación del terrorismo.

Mediante el Decreto N° 360/2016 se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del GAFI, las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Recientemente, mediante la ley N° 27.446, se introdujeron modificaciones a Ley N° 25.246 tendientes a simplificar y agilizar los procesos judiciales, adecuando la normativa vigente a la realidad operativa de la UIF; y a receptor ciertos estándares internacionales en materia de intercambio de información entre los sujetos obligados.

Uno de los ejes centrales del régimen de prevención, represión y lucha contra dichos delitos que establece la Ley Antilavado consiste en la obligación de informar a la UIF, impuesta a determinados sujetos que – por su profesión, actividad o industria–ocupan una posición clave para la detección de operaciones sospechosas de lavado de activos y/o financiación del terrorismo. Dichos sujetos (los “Sujetos Obligados”) son los enumerados taxativamente en el art. 20 de la Ley Antilavado. Esta nómina comprende, entre otros, a las “*entidades financieras sujetas al régimen de la Ley N° 21.526 y modificatorias*” y a “*los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos; los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto*”.

La Ley Antilavado tipifica el lavado de activos de origen delictivo como un delito bajo el artículo 303 del Código Penal argentino, el cual queda consumado cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier clase de bienes provenientes de un delito, con la consecuencia posible de que los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los Pesos 300.000, ya sea en un sólo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí.

Las penas establecidas son las siguientes: (i) de tres (3) a diez (10) años de prisión y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación; (ii) la pena prevista en el inciso (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: 1) cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos

de esta naturaleza; 2) cuando el autor fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones. En éste caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres (3) a diez (10) años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial; (iii) si el valor de los bienes no superare la suma de Pesos 300.000, el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años; y (iv) el que recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les de la apariencia posible de un origen lícito, haciendo que parezcan de origen legítimo. Esta persona será sancionada en virtud de las disposiciones que establece el artículo 303 del Código Penal Argentino (de seis (6) meses a tres (3) años de prisión).

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

Las personas físicas y jurídicas sujetas a la Ley Antilavado deben cumplir con las siguientes obligaciones: (a) recabar de sus clientes, requirentes o aportantes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio, demás datos que en cada caso se estipule, (b) informar cualquier hecho u operación sospechosa que de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia e idoneidad de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada (independientemente de su monto), y (c) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se están realizando en cumplimiento con la Ley de Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo. En el marco de análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas físicas o jurídicas antes mencionadas no podrán oponer a la UIF los secretos bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. La AFIP sólo podrá revelar el secreto fiscal en aquellos casos en que el reporte de la operación sospechosa hubiera sido realizado por dicho organismo y con relación a la persona o personas físicas o jurídicas involucradas directamente en la operación reportada. En los restantes casos, la UIF requerirá el levantamiento del secreto fiscal al juez federal competente en materia penal del lugar donde deba ser suministrada la información.

En virtud de la Ley Antilavado, cuando la UIF haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieren elementos de convicción suficientes para confirmar su carácter de sospechosa de lavado de activos conforme a la Ley Antilavado, ello será comunicado al Ministerio Público a fines de establecer si corresponde ejercer la acción penal.

Por otra parte, la Ley N° 26.733, mediante la incorporación de los artículos 306 y 307 del Código Penal, trae consigo la protección de la información privilegiada (la “Información”). El primero de dichos artículos prevé penas privativas de la libertad, multas e inhabilitación a todo aquél que por su trabajo, profesión o función dentro de una sociedad emisora (director, miembro de órgano de fiscalización, accionista, etc.), por sí o por terceros, suministre o utilice la Información para su negociación, cotización, compra, venta o liquidación de valores negociables. El artículo 307, por otro lado, tipifica los agravantes correspondientes en sus incisos a) b) c) y d), variando el modo comisivo según sus efectos y sujetos intervinientes, innovando en una pena elevada de ocho (8) años de prisión, en los supuesto de uso de la Información que causare perjuicio grave en el mercado de valores y, si fuere cometido por un director, miembro del órgano de fiscalización, funcionario o empleado de una entidad autorregulada o de sociedades calificadoras de

riesgo, o por un funcionario público, entre otros, estos últimos recibirán además inhabilitación especial de hasta ocho (8) años.

Asimismo, la Ley N° 26.733 complementa la aplicación armónica de la normativa mediante la incorporación de los artículos 308, 309 y 310, sancionando con las mismas penas antes mencionadas, el uso indiscriminado de la Información. El primero refiere al que manipule, aparente o disimule sobre los valores negociables mayor liquidez o afirmare circunstancias falsas como verdaderas, con el fin de negociarla a un mejor precio. El segundo de los artículos mencionados exclusivamente sanciona al que realice actividades de intermediación financiera, en cualquiera de sus modalidades, sin autorización. Por último, el artículo 310 subsume la figura penal de manera específica a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que insertaren datos falsos o mencionaren hechos inexistentes o documentaren contablemente una operación crediticia activa o pasiva o de negociación de valores negociables con la intención de obtener un beneficio o causar un perjuicio, para sí o para terceros.

La Ley N° 26.733 también introduce los artículos 311 y 312 al Código Penal. El primero de ellos castiga con pena de prisión e inhabilitación de hasta seis (6) años a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que directa o indirectamente, y con independencia de los cargos e intereses fijados por la institución, reciban indebidamente dinero o algún otro beneficio económico, como condición para celebrar operaciones crediticias, financieras o bursátiles. El segundo de ellos establece lo siguiente: *“Cuando los hechos delictivos previstos en los artículos precedentes hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se aplicarán las disposiciones previstas en el artículo 304 del Código Penal. Cuando se trate de personas jurídicas que hagan oferta pública de valores negociables, las sanciones deberán ser aplicadas cuidando de no perjudicar a los accionistas o titulares de los títulos respectivos a quienes no quepa atribuir responsabilidad en el hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al órgano de fiscalización de la sociedad. Cuando la persona jurídica se encuentre concursada las sanciones no podrán aplicarse en detrimento de los derechos y privilegios de los acreedores por causa o título anterior al hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al síndico del concurso”*.

La Resolución N° 3/2014 de la UIF introdujo varias adecuaciones a la normativa “antilavado”, las cuales se ajustan a los estándares internacionales establecidos en las Recomendaciones 1 y 20 del GAFI, que refieren a las obligaciones de reporte y registración de operaciones sospechosas por parte de los sujetos obligados mencionados en el artículo 20 de la Ley Antilavado.

En ese sentido, la Resolución N° 3/2014 dispone que el plazo de reporte de operaciones sospechosas de lavado de activos, sin perjuicio del plazo máximo de 150 días corridos para reportar hechos u operaciones sospechosos de lavado de activos, previsto en el artículo 21 bis de la Ley Antilavado, los sujetos obligados deberán reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosos de lavado de activos dentro de los 30 días corridos, contados desde que los hubieren calificado como tales y, en caso de ser sospechosas de financiamiento del terrorismo, deberán reportarse dentro de las 48 horas.

Asimismo, la Resolución N° 3/2014 establece requisitos que los sujetos obligados deberán cumplir cuando se vinculen entre sí. Los sujetos obligados, al operar con otros sujetos obligados, de conformidad con las resoluciones emitidas por la UIF para cada uno de ellos, deberán solicitarles una declaración jurada sobre el cumplimiento de las disposiciones vigentes en materia de prevención del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, junto con la correspondiente constancia de inscripción ante la UIF.

Con fecha 21 de junio de 2017, mediante Resolución 30-E/2017 de la UIF, se derogó la Resolución N° 121/11 la cual establecía las medidas y procedimientos que los sujetos obligados bajo el artículo 20, incisos 1 y 2 de la Ley 25.246 debían observar en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En su reemplazo, la Resolución 30-E/2017 establece nuevos lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiamiento de terrorismo, de cumplimiento mínimo para las entidades alcanzadas por el régimen de la Ley 25.246 (así como sus normas complementarias y modificatorias) en base a las recomendaciones revisadas del Grupo de Acción Financiera Internacional (“GAFI”) del año 2012, a los fines de adoptar un enfoque basado en riesgos, los cuales deberán ser adoptados y aplicados de acuerdo a las políticas, procedimientos y controles de cada entidad, para

gestionar el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. La Resolución establece un plan de implementación que exige que las entidades deberán desarrollar y documentar la metodología de identificación y evaluación de riesgos, antes del 31 de diciembre de 2017, y contar con un informe técnico que refleje los resultados de la implementación de la metodología de identificación y evaluación de riesgos, al 31 de marzo de 2018 y, finalmente, al 30 de agosto de 2018, deberán haber ajustado sus políticas y procedimientos de acuerdo con los resultados de la Autoevaluación de Riesgos efectuada, los cuales deberán estar contenidos en el Manual de Prevención de LA/FT. Asimismo se aclara que los preceptos y previsiones de la presente cuya implementación y ejecución no hayan sido diferidos en el tiempo entrarían en vigencia el 15 de septiembre de 2017.

Mediante la Resolución 21/2018 de la UIF, la cual entro en vigencia el 1 de junio de 2018, se derogó el régimen impuesto por la Resolución 229/2011 y se derogó parcialmente la Resolución 140/2012; con el objeto de establecer las obligaciones que los sujetos obligados en el ámbito del mercado de capitales deberán cumplir para gestionar los riesgos de LA/FT, en concordancia con los estándares, las buenas prácticas, guías y pautas internacionales actualmente vigentes, conforme las Recomendaciones emitidas por el GAFI. A los fines de la Resolución 21/2018 se consideran sujetos obligados (i) los incluidos en los incisos 4 y 5 del artículo 20 de la Ley Antilavado y sus modificatorias (en tal sentido, conforme las categorías de Agentes establecidas en la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, se incluye a los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación en toda aquella actividad que realicen en el ámbito del Mercado de Capitales, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión); y (ii) las personas jurídicas, contempladas en el inciso 22 del artículo 20 de la Ley Antilavado y sus modificatorias, que actúen como fiduciarios financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV.

Además, la Resolución 21/2018 establece que los clientes de los sujetos obligados se clasificarán en base al riesgo (bajo, medio, y alto), lo que permitirá la aplicación de diligencias debidas sobre dicho cliente según la matriz del riesgo, y también permitirá una diligencia debida de riesgo simplificada respecto de los clientes y accionistas de fondos extranjeros (siempre que cumplan con las condiciones correspondientes de su país de origen). De esta manera se alcanzará un proceso de identificación sin perjudicar el sistema de prevención. En este marco, los individuos pueden implementar plataformas tecnológicas reconocidas que permiten llevar a cabo procedimientos a largo plazo, sin la necesidad de presentar documentación en persona, y sin perjudicar las exigencias correspondientes.

El 31 de octubre de 2018, la UIF emitió la Resolución N° 130/2018 mediante la cual actualiza los umbrales monetarios establecidos por la Resolución N° 104/2016 con el objetivo de adecuarse a los estándares internacionales, reforzando los mecanismos de control que deben llevar a cabo los Sujetos Obligados.

Asimismo, la Resolución N° 156/2018 de fecha 28 de diciembre de 2018 aprobó los textos ordenados de las Resoluciones UIF N° 30-E/2017, 21/2018 y 28/2018, las cuales surgieron de la Recomendación N° 1 del GAFI que establece que debe aplicarse un enfoque basado en riesgo para entender sus riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, a fin de asegurar que las medidas para prevenir o mitigar dichos delitos sean proporcionales a los riesgos identificados.

Por medio de la Resolución UIF N° 117/2019 se actualizaron determinados umbrales establecidos en las Resoluciones 30/2017, 21/2018 y 28/2018, entre otras, para una prevención eficaz del lavado de activos y la financiación del terrorismo, desde una perspectiva de un enfoque basado en el riesgo, de acuerdo a los estándares internacionales que promueve GAFI.

Por su parte, el artículo 1 de la Sección I, Título XI de las Normas de la CNV sobre “Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo” dispone que dentro de los Sujetos Obligados se comprenderá a los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación, los Agentes de Distribución y Colocación, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva.

En dicho contexto, se establece que “los Sujetos Obligados deberán observar lo establecido en la Ley Antilavado, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en las Normas de la CNV. Ello incluye los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo De Seguridad

De Las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Finalmente, el artículo 5 establece ciertos requisitos para la realización de operaciones por parte de clientes provenientes de o que operen desde dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores a los fines de la transparencia fiscal (conforme la lista del Decreto N° 589/2013).

Asimismo, en caso de que la operación fuera efectuada u ordenada por personas constituidas, con domicilio o con residencia en jurisdicciones o territorios no considerados “países cooperadores”, pero que revistan la calidad de intermediarios registrados en un mercado autorregulado sujeto al control de una autoridad con funciones similares a las de la CNV, dicha operación sólo podrá ser efectuada si la CNV hubiera suscripto un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con dicha autoridad reguladora extranjera.

Las Normas de la CNV establecen la obligatoriedad de utilizar sistemas informáticos de mercados de valores para la colocación primaria por oferta pública de valores negociables. De esta manera, los agentes que operan a través de los mercados de valores participarán en toda licitación pública de valores negociables y, como consecuencia de ello, dichos agentes serán responsables por su actuación en tales licitaciones en cumplimiento de la normativa aplicable, incluyendo el régimen de lavado de dinero vigente, en función de lo dispuesto por el artículo 6 sección I capítulo IV título VI de las Normas de la CNV.

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

Asimismo, los Sujetos Obligados mencionados deben cumplir lo dispuesto en el Decreto N° 918/2012 en materia de prevención de financiación del terrorismo vinculada con personas o entidades designadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas de conformidad con la Resolución 1267 (1999) y sus sucesivas.

El 10 de julio de 2014, se publicó en el boletín oficial la resolución UIF N° 300/2014. La misma establece un seguimiento reforzado sobre las operaciones que se realicen con “monedas virtuales”, además de incluir estas transacciones en los reportes sistemáticos previstos en la resolución UIF N° 70/2011.

A principios del año 2015 entró en vigencia la comunicación “A” 5612 del BCRA (modificada por la comunicación “A” 5736 del BCRA), que establece la discontinuidad operativa (cede de la relación con el cliente) cuando no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento del mismo, conforme a lo previsto en la normativa vigente. Esta medida deberá iniciarse, dentro de los 150 días de corridos de advertidas las circunstancias que la motivan. Cuando corresponda dar inicio a la discontinuidad operativa, se deberán observar los procedimientos y plazos previstos por las disposiciones del BCRA que resultan específicas del/los producto/s que el cliente hubiese tenido contratado/s. Para los productos y/o servicios cuyos procedimientos y/o plazos de discontinuidad no hayan sido previstos por disposiciones específicas del BCRA, deberá producirse el cierre de la cuenta o la discontinuidad operativa, según el caso, en un plazo máximo de 30 días corridos contados desde el momento en que se determine que corresponde dar inicio al citado proceso de discontinuidad.

Asimismo se deja constancia que toda operación de cambio de divisas será realizada por medio del MLC.

El 20 de octubre de 2016 se publicó en el boletín oficial la resolución UIF N° 135/2016 la cual modifica el procedimiento a seguir con respecto a la información recibida en el organismo antilavado proveniente de unidades análogas extranjeras establecido mediante la resolución UIF N° 194/2010, la cual queda derogada.

Por medio de la Resolución General N° 816/19 de fecha 14 de noviembre de 2019, la Comisión Nacional de Valores resolvió adecuar el Título XI de las Normas (N.T. 2013 y mod.), con la finalidad de, entre otras, (i) incluir los nuevos sujetos obligados contemplados en los incisos 4° y 5° del artículo 20 de la Ley N° 25.246, tales como las Plataformas de Financiamiento Colectivo, los Agentes Asesores Globales de Inversión y las personas humanas o jurídicas que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva; (ii) reformar los procedimientos de fiscalización por parte de la CNV, en particular la forma de instrumentar el envío de información por parte de los sujetos obligados; y (iii) reformular los requisitos de idoneidad, integridad y solvencia, con el objetivo de aumentar la protección al público inversor e incorporando la obligación de constatar los antecedentes del Registro Público de Personas y Entidades Vinculadas a Actos de Terrorismo y su Financiamiento creado por el Decreto N° 489/2019.

Asimismo, en el marco de la pandemia del COVID-19 y en línea con las disposiciones del Decreto N° 260/20 y modificatorios, la UIF decidió suspender – por medio de las Resoluciones UIF N° 29/20 y 32/20- los plazos en los sumarios administrativos que tramitan ante la UIF y los procedimientos de supervisión en curso hasta el 12 de abril de 2020, sin perjuicio de su extensión y prórroga automática en caso que el PEN resuelva extender el aislamiento social, preventivo y obligatorio más allá de dicha fecha.

Por último, se informa que el Código Penal argentino, tipifica los delitos de terrorismo y financiación del terrorismo en sus artículos 41 quinquies, 303 a 304 y 306. A continuación se realiza una breve reseña de las normas penales relevantes en la materia:

A. Cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal hubiere sido cometido con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto o abstenerse de hacerlo, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo. Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieron lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional (del art. 41 quinquies).

B.. Será reprimido con prisión de cinco a quince años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el punto A precedente; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si éste se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto B, se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto B regirán aún cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal argentino, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento (del art. 306).

A los efectos de suscribir las Obligaciones Negociables, los Oferentes deberán suministrar toda aquella información y documentación que deban presentar o ser requerida por los Colocadores y/o la Emisora para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre prevención del lavado de activos emanadas de la UIF o establecidas por la CNV o el BCRA.

Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención, represión y lucha contra el lavado de activos y financiación del terrorismo vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales la normativa vigente y aplicable, a cuyo efecto los interesados podrán consultar su texto actualizado en el sitio web del ministerio de hacienda y finanzas públicas de la nación www.infoleg.gov.ar.

EMISORA

MSU S.A.

Cerrito 1266, Piso 11°, OF. 46/47
Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Nicholson y Cano Abogados

San Martín 140, Piso 14º
Ciudad de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

DELOITTE & Co. S.A.

Florida 234, Piso 5°
Ciudad de Buenos Aires
Argentina

ANEXO I

La información contable seleccionada de la Emisora que se presenta a continuación incluye aquella existente al cierre del período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2020 y debe interpretarse de forma conjunta con los estados contables de la Emisora a las fechas indicadas y están condicionados en su totalidad por referencia a los mismos.

Los estados contables de la Emisora correspondientes al periodo de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2020 se encuentran publicados en el sitio web de la CNV, www.cnv.gob.ar en la sección “Información Financiera” correspondiente a la Emisora bajo el ID 2678800 de fecha 11 de noviembre de 2020.

Estado consolidado de situación financiera intermedio condensado al 30 de septiembre de 2020

	30 de septiembre de 2020	30 de junio de 2020
ACTIVOS		
Activos no corrientes		
Propiedad, planta y equipo	4.018.319.269	3.331.890.923
Activos por derecho de uso	1.110.825.678	788.100.885
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	19.045.000	-
Activos por impuesto diferido	166.548.754	160.897.454
Inversiones	26.064.453	24.107.431
Llave de negocio	211.673.215	195.779.663
Activos intangibles	236.632.449	225.892.646
Total activos no corrientes	5.789.108.818	4.726.669.002
Activos corrientes		
Inventarios	5.491.063.922	4.935.271.833
Activos biológicos	1.247.087.168	1.541.966.248
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	1.385.909.333	1.080.194.867
Inversiones	406.970.341	444.091.952
Efectivo y saldos bancarios	388.905.032	459.577.131
Total activos corrientes	8.919.935.796	8.461.102.031
TOTAL ACTIVOS	14.709.044.614	13.187.771.033
PATRIMONIO		
Capital social	59.287.000	59.287.000
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	116.114.729	116.114.729
Reserva legal	11.857.400	11.857.400
Reserva de ajuste por conversión	2.861.733.176	2.705.360.531
Ganancias acumuladas	654.535.835	539.310.903
Patrimonio atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante	3.703.528.140	3.431.930.563
Participaciones no controlantes	24.496	23.251
Total patrimonio	3.703.552.636	3.431.953.814
PASIVOS		
Pasivos no corrientes		
Préstamos	1.142.700.000	-
Pasivo por arrendamiento	803.221.851	659.564.644
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	4.876.225	7.283.798
Pasivo por impuesto diferido	1.184.918.593	1.061.551.708
Total pasivos no corrientes	3.135.716.669	1.728.400.150
Pasivos corrientes		
Préstamos	2.569.278.927	2.811.825.796
Pasivo por arrendamiento	1.960.143.863	1.611.470.871
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	2.968.706.059	3.253.411.724
Impuesto a las ganancias a pagar	371.646.460	350.708.678
Total pasivos corrientes	7.869.775.309	8.027.417.069
TOTAL PASIVOS	11.005.491.978	9.755.817.219
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	14.709.044.614	13.187.771.033

**Estado consolidado del resultado y de otro resultado integral intermedio
condensado
correspondiente al período tres meses
finalizado el 30 de septiembre de 2020
(Expresado en pesos argentinos)**

	tres meses	
	30 de septiembre de 2020	30 de septiembre de 2019
Resultados de producción:		
Ingresos de producción	877.725.659	889.394.437
Servicios de gerenciamiento	29.004.246	11.958.763
Otros servicios agrícolas prestados	4.573.706	5.922.366
Costos de producción y prestación de servicios	(684.733.561)	(658.069.139)
	226.570.050	249.206.427
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas	713.667.084	775.672.708
Ganancia bruta	940.237.134	1.024.879.135
Otros ingresos	17.653.303	43.935.291
Gastos de comercialización	(504.244.648)	(421.783.435)
Gastos de administración	(150.891.695)	(159.558.786)
Ganancia operativa	302.754.094	487.472.205
Ingresos financieros	65.450.436	35.571.578
Costos financieros	(215.226.128)	(398.793.992)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	152.978.402	124.249.791
Impuesto a las ganancias	(37.752.850)	(37.097.221)
Ganancia del período	115.225.552	87.152.570
Otros resultados integrales:		
<u>Partidas que no se reclasifican al resultado del ejercicio:</u>		
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	141.393.650	896.315.378
<u>Partidas que se reclasifican al resultado del ejercicio:</u>		
Cambios en la reserva de ajuste por conversión	14.979.620	-
Otros resultados integrales del período	156.373.270	896.315.378
Resultado integral del período	271.598.822	983.467.948
Ganancia del período atribuible a:		
Accionistas de la sociedad controlante	115.224.932	87.152.244
Participaciones no controlantes	620	326
Otros resultados integrales del período atribuibles a:		
Accionistas de la sociedad controlante	156.372.645	896.311.793
Participaciones no controlantes	625	3.585

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio intermedio condensado
correspondiente al período de tres meses
finalizado el 30 de septiembre de 2020**

	Atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante						Participaciones no controlantes	Total patrimonio
	Capital social	Reserva de revalorización de tierras agrícolas	Reserva legal	Reserva de ajuste por conversión	Ganancias acumuladas	Subtotal		
Saldo al 1° de julio de 2020	59.287.000	116.114.729	11.857.400	2.705.360.531	539.310.903	3.431.930.563	23.251	3.431.953.814
Ganancia del período	-	-	-	-	115.224.932	115.224.932	620	115.225.552
Otros resultados integrales del período	-	-	-	156.372.645	-	156.372.645	625	156.373.270
Saldo al 30 de septiembre de 2020	59.287.000	116.114.729	11.857.400	2.861.733.176	654.535.835	3.703.528.140	24.496	3.703.552.636

**Estado consolidado de cambios en el patrimonio intermedio condensado (continuación)
correspondiente al período de tres meses
finalizado el 30 de septiembre de 2020**

	Atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante							Participaciones no controlantes	Total patrimonio
	Capital social	Reserva de revalorización de tierras agrícolas	Reserva legal	Otras reservas	Reserva de ajuste por conversión	Ganancias acumuladas	Subtotal		
Saldo al 1° de julio de 2019	59.287.000	39.021.676	11.857.400	553.694.552	1.256.847.707	477.729.220	2.398.437.555	13.765	2.398.451.320
Ganancia del período	-	-	-	-	-	87.152.244	87.152.244	326	87.152.570
Otros resultados integrales del período	-	-	-	-	896.311.793	-	896.311.793	3.585	896.315.378
Saldo al 30 de septiembre de 2019	59.287.000	39.021.676	11.857.400	553.694.552	2.153.159.500	564.881.464	3.381.901.592	17.676	3.381.919.268

**Estado consolidado de flujos de efectivo intermedio condensado
correspondiente al período de tres meses
finalizado el 30 de septiembre de 2020**

	30 de septiembre de 2020	30 de septiembre de 2019
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO:		
Resultado del período	115.225.552	87.152.570
<i>Ajustes por:</i>		
Impuesto a las ganancias	37.752.850	37.097.221
Depreciación de propiedad, planta y equipo	25.114.242	15.252.112
Amortización de activos intangibles	7.317.000	18.659.186
Amortización de derecho de uso	100.830.109	54.951.081
Ganancia por venta de propiedad, planta y equipo	(4.459.892)	(14.114.402)
Participación no controlante	(1.245)	(3.911)
Cambio en el valor razonable de los activos biológicos	(791.613.502)	(793.789.300)
Intereses perdidos	215.226.128	40.431.484
<i>Cambios en activos y pasivos de explotación:</i>		
Variación en inventarios	(72.674.149)	(316.227.897)
Variación en activos biológicos	1.086.492.582	915.764.184
Variación en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(324.759.466)	(729.699.887)
Variación en el pasivo por impuestos diferidos	-	133.557.208
Variación en acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(287.113.238)	1.191.319.161
Variación en impuesto a las ganancias a pagar	15.286.482	36.459.002
Efectivo neto generado por las actividades de operación	122.623.453	676.807.812
 Adquisición de propiedad, planta y equipo	(435.442.529)	(52.470.928)
Ingresos por la venta de propiedad, planta y equipo	4.492.758	14.835.459
Adquisición de inversiones	(1.955.777)	(3.025.400)
Efectivo neto utilizado en las actividades de inversión	(432.905.548)	(40.660.869)
 Aumento de préstamos	1.554.618.380	730.365.186
Pago de préstamos	(808.865.665)	(179.531.074)
Pago de intereses	(60.825.712)	(23.116.736)
Pago de arrendamientos	(395.369.193)	(347.667.293)
Efectivo neto generado por las actividades de financiación	289.557.810	180.050.083
 Efecto de la variación de los tipos de cambio sobre el efectivo	(87.069.425)	381.285.607
(Disminución) Aumento neto en efectivo y equivalentes al efectivo	(107.793.710)	1.197.482.633
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del período	903.669.083	646.084.364
Efectivo y equivalentes al efectivo al cierre del período	795.875.373	1.843.566.997

Índices comparativos

	30/09/2020	30/09/2019
Liquidez Corriente (1)	1,13	1,33
Solvencia (2)	0,34	0,35
Inmovilización del capital (3)	0,39	0,28
Rentabilidad (4)	3%	3%

- 1) Activos corrientes / Pasivos corrientes
- 2) Patrimonio / Pasivos
- 3) Activos no corrientes / Activos
- 4) Ganancia del período / (Patrimonio inicio + Patrimonio cierre)/2

Hechos posteriores al 30 de septiembre de 2020

No existen hechos relevantes o cambios sustanciales en la situación patrimonial y financiera con posterioridad al cierre de los Estados Contables al 30 de septiembre de 2020.