



MSU S.A.

**PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES POR HASTA
V/N U\$S 150.000.000
O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS O UNIDADES DE MEDIDA O VALOR**

El presente prospecto corresponde al programa global de obligaciones negociables (el "Prospecto" y el "Programa" respectivamente) de MSU S.A. –CUIT 30-60759719-3– (la "Sociedad", la "Emisora" o "MSU", en forma indistinta) en el marco del cual la misma podrá, conforme con la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables, y su modificatoria Ley N° 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 de US\$150.000.000 (Dólares Estadounidenses ciento cincuenta millones), o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor, 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.

La Emisora cuenta con una calificación de riesgo otorgada por Fix SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo ("FIX"). Con fecha 2 de septiembre de 2022, FIX confirmó las siguientes calificaciones: (i) Endeudamiento de Largo Plazo: "A (arg)". Las mencionadas calificaciones pueden consultarse en el siguiente enlace: <https://www.fixscr.com/emisor/view?type=emisor&id=504>

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

Oferta pública autorizada por Resolución N° 17.091 del 23 de mayo de 2013, prórroga del plazo del programa autorizada por Resolución N° 19.554 de fecha 14 de junio de 2018, aumento del monto del programa hasta U\$S 100.000.000 autorizada por Resolución N° DI-2021-51-APN-GE#CNV de fecha 28 de octubre de 2021 de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). La prórroga de vigencia del plazo del Programa, la modificación de los términos y condiciones del Programa incluyendo modificaciones que permitan dotar a la Sociedad de la capacidad de emitir obligaciones negociables denominadas en unidades de medida o valor, y la ampliación de monto del Programa hasta U\$S 150.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) fue autorizada por Disposición N° DI-2022-55-APN-GE#CNV de fecha 26 de octubre de 2022 de la CNV. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el 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 diez (10) 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, tel: (+54) 11 4319 7900, en el horario de 10 a 15. Asimismo, estará disponible en la Autopista de Información Financiera ("AIF") en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>), subido con el correo electrónico declarando en la misma (notificacionescnv@msuagro.com.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 y en el Boletín Electrónico del Mercado Abierto Electrónico S.A ("MAE").

La fecha del presente Prospecto es 1 de noviembre de 2022.

[ÍNDICE]

AVISOS IMPORTANTES	4
CONSIDERACIONES GENERALES PARA LA INVERSIÓN	7
INFORMACION SOBRE LA EMISORA.....	8
FACTORES DE RIESGO.....	34
POLÍTICAS DE LA EMISORA.....	65
DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS	67
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	72
ACTIVOS FIJOS DE LA SOCIEDAD	74
ANTECEDENTES FINANCIEROS	80
INFORMACION CLAVE DE LA EMISORA.....	104
RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES GENERALES DEL PROGRAMA Y DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES BAJO EL MISMO.....	106
DE LA OFERTA, LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN	111
INFORMACION ADICIONAL	120
LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMO TÍTULOS EJECUTIVOS. LEGITIMACION PROCESAL..	168

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.

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 descriptos, 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.

El cumplimiento de los requisitos previstos en el Decreto 621/2021, así como las consecuencias que deriven del incumplimiento de las disposiciones aplicables para gozar de la exención impositiva, serán informadas en el respectivo Suplemento.

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 2022 se refieren al noveno 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 2022 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.

INFORMACION SOBRE LA EMISORA

a. Historia y Desarrollo de la Sociedad

Reseña

MSU es una empresa familiar que se dedica a la producción agrícola en Argentina y a la prestación de servicios de gerenciamiento en Argentina, Uruguay, Paraguay y Brasil. 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, girasol y maní. 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 135.872 hectáreas durante la campaña 2022-2023 (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, 10.495 se explotan sobre campos propios de la Sociedad.

La Sociedad gerencia campos en Argentina por aproximadamente 25.242 hectáreas propiedad de las subsidiarias de Santa Juana Limited, un importante fondo de inversión internacional, a quien MSU le presta servicios de gerenciamiento.

Adicionalmente, la Sociedad gerencia campos en Brasil a través de su controlada MSU Brasil Agropecuaria Ltda por aproximadamente 29.297 hectáreas, propiedad de una subsidiaria de Morang LLC.

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 2022/2023, la empresa prevé explotar aproximadamente 135.872 hectáreas en las principales zonas productivas del país, considerando hectáreas propias y arrendadas. De dicho total, 10.495 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 25.242 hectáreas totales en campos de terceros en Argentina bajo su responsabilidad de gestión y operación y 29.297 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 14.232 hectáreas, de las cuales 10.495 hectáreas se encuentran en producción.

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 y Manuel Santos Uribellarrea, adquirió la totalidad de la participación accionaria minoritaria que que Sticing 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 y recursos humanos entre otros.

b. 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 presente década, se espera 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 continúa siendo casi el doble que en los países desarrollados.

El sector agrícola y alimentario ha demostrado una gran resiliencia frente a la pandemia mundial de la enfermedad por coronavirus (COVID-19) en comparación con otros sectores de la economía. Tras una contracción económica inicial derivada de la crisis de la COVID 19, las previsiones de las Perspectivas agrícolas se basan en una recuperación económica generalizada a partir de 2021. Sin embargo, se prevé que el nivel del PIB mundial en 2030 se mantenga por debajo de las estimaciones anteriores a la pandemia, ya que no se espera que se recupere totalmente el PIB perdido en su transcurso.

Según la FAO se espera que durante el próximo decenio, la producción agrícola mundial aumente un 1,4% al año, cifra que corresponderá principalmente a la producción en las economías emergentes y en los países de ingresos bajos.

Por otro lado, como consecuencia de la guerra, ha habido interrupciones de las exportaciones de alimentos por parte de la Federación de Rusia y Ucrania, lo que expone a los mercados mundiales de alimentos a un mayor riesgo de escasez de disponibilidad, imposibilidad de satisfacer la demanda de importaciones e incremento de los precios internacionales de los alimentos.

El conflicto bélico iniciado el 24 de febrero con la invasión de Rusia a Ucrania tiene consecuencias económicas a nivel global que potencian varios de los efectos evidenciados tras el comienzo de la salida de la pandemia. Entre ellas, problemas de abastecimiento en las cadenas de valor, incremento en los precios de *commodities* agrícolas, combustibles, minerales y fertilizantes, aumento del costo del transporte internacional y una aceleración en las tasas de inflación global, que afectan tanto a países en desarrollo como desarrollados.

En dicho contexto exportadores tradicionales de *commodities* agrícolas, como Argentina, Australia, Brasil, Canadá, la Unión europea y los Estados Unidos, continuarán desarrollando un papel esencial.

Como productores de alimentos e importadores netos de combustibles, los efectos sobre la Argentina dependerán de la magnitud en la que se modifiquen los precios internacionales. En algunos casos, precios más altos tienen un efecto positivo sobre nuestras exportaciones; no obstante, el elevado precio internacional genera también un impacto negativo dado que se traslada a los precios internos de los alimentos.

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, la producción del etanol basada en maíz se incrementó de 3.7 billones de celemines en 2009 a 5.4 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. Sin embargo, se estima que la producción del etanol comenzará a gradualmente disminuir. La producción pasó de 5.4 billones en 2018 a 5.1 billones en 2019 y se espera que para el 2026/2027 la producción disminuya en un 35%.

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.

En el contexto internacional de la pandemia del coronavirus, la actividad agrícola permanece como una de las únicas actividades que no han sido impactadas significativamente por la recesión mundial.

Durante el último año se ha producido una fuerte escalada de los precios agrícolas y de las commodities en general. Entre las principales causales que pueden identificarse para explicar el ciclo alcista y para analizar la posible prolongación del mismo, además del restablecimiento de la nueva normalidad post-pandemia, podemos señalar entre otros a: I) el impacto de las medidas fiscales de estímulo para salir de la depresión económica originada por el coronavirus. II) el posicionamiento de los fondos de inversión en el mercado de futuros agrícolas III) los bajos stocks mundiales de los principales productos y el papel de China y iv) el conflicto bélico entre Rusia y Ucrania.

Existen elementos que permiten pensar que el sostén sobre los precios de los commodities pueden mantenerse en el corto y mediano plazo, como la liquidez global y el impacto del cambio climático sobre los niveles de producción, aunque el temor al proceso inflacionario que ha comenzado en EEUU y el consecuente aumento de los tipos de interés para controlar dicho proceso podrían actuar como mitigante del ciclo alcista de precios.

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 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.

Según las Perspectivas agrícolas, en los próximos 10 años el sector de los biocombustibles se expandirá a un ritmo mucho más lento que en los dos últimos decenios. Se espera que la producción de biocombustibles utilice una proporción cada vez menor de las principales materias primas, excepto la caña de azúcar. En la Unión Europea y los Estados Unidos de América, las políticas respaldan cada vez más la transición a los vehículos eléctricos y favorecen que los productos de desecho y los residuos se empleen como materia prima para la producción de biocombustibles. Sin embargo, los principales productores de caña de azúcar y aceite vegetal (por ejemplo, el Brasil, la India e Indonesia) seguirán ampliando su producción de biocombustibles impulsados por el aumento del uso de combustibles para el transporte, las metas medioambientales y los esfuerzos por fortalecer su sector agrícola nacional.

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 sustitutos 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, hoy limitado por el conflicto bélico, 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 60% de las exportaciones incluyendo los productos primarios y manufacturas de origen agropecuario, según la Bolsa de Comercio de Rosario.

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	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Trigo	3.160.000	3.650.000	5.260.000	4.370.000	6.360.000	5.900.000	6.290.000	6.800.000	6.500.000	6.900.000
Maiz	6.100.000	6.100.000	6.000.000	6.900.000	8.480.000	9.100.000	9.000.000	7.260.000	7.300.000	8.640.000
Soja	20.000.000	20.000.000	19.790.000	20.600.000	18.000.000	17.100.000	17.000.000	17.200.000	16.900.000	16.100.000
TOTAL	29.260.000	29.750.000	31.050.000	31.870.000	32.840.000	32.100.000	32.290.000	31.260.000	30.700.000	31.640.000

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

EVOLUCION DE LA PRODUCCIÓN (Toneladas)										
CULTIVO	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022
Trigo	8.200.000	9.200.000	13.900.000	11.300.000	18.390.000	18.500.000	19.460.000	19.500.000	17.000.000	23.000.000
Maiz	32.100.000	33.000.000	33.800.000	39.800.000	49.500.000	43.600.000	57.000.000	51.500.000	51.000.000	51.000.000
Soja	49.300.000	53.400.000	61.400.000	58.800.000	55.000.000	37.480.000	55.300.000	50.700.000	45.000.000	42.200.000
TOTAL	89.600.000	95.600.000	109.100.000	109.900.000	122.890.000	99.580.000	131.760.000	121.700.000	113.000.000	116.200.000

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 2.500 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 para la campaña 2021/22 se estima en 780 millones de toneladas de acuerdo al informe del USDA del mes de Setiembre de 2022. La Unión Europea y China lideran el ranking de producción con 138 y 137 millones de toneladas respectivamente. La India completa el podio con 109,6 Mtn. Las exportaciones globales se estiman en 203 Mtn. Rusia, con 33,0 Mtn lidera las mismas seguido por la Unión Europea con 31,9 Mtn. La Argentina en tanto ocupa el sexto lugar con 11.5 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 7,0 millones de hectáreas sembradas y las 50 millones de toneladas de producción.

La producción mundial para la campaña 2021/22 se estima en 1.220 millones de toneladas de acuerdo al informe del USDA del mes de Setiembre de 2022. Estados Unidos lidera el ranking de producción con 384 millones de toneladas, seguido por China con 272 millones. Para Argentina se estima una producción de 53 millones de toneladas.

En cuanto a Exportaciones, los 4 principales países exportadores siguen siendo Estados Unidos, Brasil, Argentina y Ucrania. USA es el líder con una participación del 31% en las exportaciones mundiales de maíz según datos estimados para el ciclo 2021/2022. Le sigue Brasil con una participación del 22% y luego Argentina, con el 19% del comercio internacional de maíz. Finalmente, cierra Ucrania con despachos al exterior equivalentes al 13% del total mundial de exportaciones de maíz.

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 353 millones de toneladas, nuestro país participó con el 12,5% de la producción. En orden de importancia Brasil y Estados Unidos, ocupan las dos primeras posiciones en el *ranking* de productores con 35,6% y 34,2% 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 cuarto 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 detrás de USA y Brasil.
- Sexto (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 dónde 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 Habilitación” 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.

c. Descripción de las actividades y negocios

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, girasol y maní.

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 125.377 hectáreas durante la campaña 2022/2023.

MSU posee además 14.232 hectáreas propias, las cuales se encuentran en su totalidad en la Provincia de Chaco. Del total de hectáreas propias 10.495 estarán en producción en la campaña 2022/2023.

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 portafolio 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 2016/2017		Campaña 2017/2018		Campaña 2018/2019		Campaña 2019/2020		Campaña 2020/2021		Campaña 2021/2022	
	Has.	Tns.										
TRIGO	16.627	81.268	15.158	62.474	25.828	123.965	25.161	120.668	26.739	111.170	26.208	132.049
CEBADA	2.432	12.927	3.134	14.105	3.131	16.121	2.066	9.714	1.061	5.969	1.130	6.707
SOJA 2da	18.632	51.175	18.142	35.109	27.689	84.814	26.736	74.749	25.185	61.072	24.330	58.779
SOJA 1ra	46.219	176.746	55.483	191.997	53.883	206.697	47.379	173.698	47.385	149.336	42.342	167.435
MAÍZ	46.774	387.100	49.657	377.370	48.803	430.063	56.565	474.262	53.006	416.982	59.734	431.801
GIRASOL	6.736	16.015	5.649	16.022	7.308	17.512	8.037	21.063	4.644	11.703	8.682	19.037
SORGO	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARVEJA VERDE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ARVEJA AMARILLA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ALGODÓN BRUTO	1.431	3.763	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
CENTENO	-	-	-	-	48	164	138	70	65	141	-	-
AVENA	-	-	-	-	66	109	-	-	-	-	-	-
VICIA	-	-	-	-	43	18	65	36	86	71	79	44
MANI	-	-	-	-	-	-	-	-	331	1.603	2.658	8.662
Total	138.850	728.994	147.222	697.076	166.799	879.463	166.147	874.258	158.501	758.047	165.161	824.513
Has. Arrendadas	116.025		117.736		127.256		125.205		119.875		125.689	

Fuente: información interna de la compañía.

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:

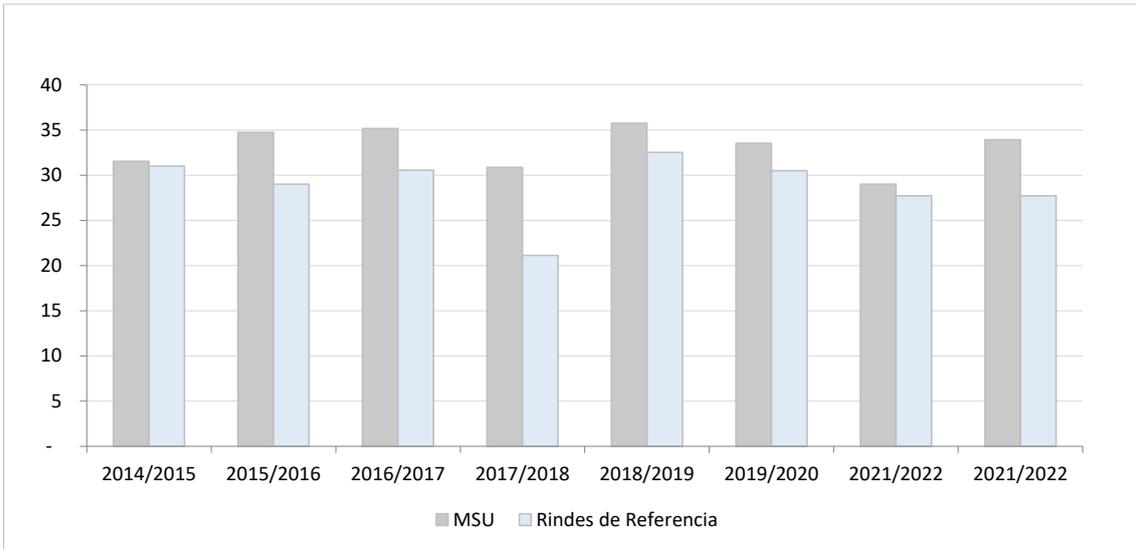
Distribución de la Producción agrícola por zona geográfica												
	Campaña 2016/2017		Campaña 2017/2018		Campaña 2018/2019		Campaña 2019/2020		Campaña 2020/2021		Campaña 2021/2022	
	Has.	Tns.										
Pampa Húmeda	69.081	399.809	68.589	350.112	86.194	464.290	86.568	488.377	81.404	417.829	86.044	457.876
Litoral Sur	17.372	67.231	14.298	35.724	16.043	75.256	12.075	46.644	8.606	25.012	8.594	34.059
Sudeste	13.090	49.846	13.157	53.241	12.132	57.878	12.094	56.934	11.626	55.577	10.832	42.473
NEA	39.307	212.108	51.179	257.999	52.431	282.039	55.410	282.303	56.866	259.629	59.692	290.105
NOA	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Total	138.850	728.994	147.222	697.076	166.799	879.463	166.147	874.258	158.501	758.047	165.161	824.513

Fuente: información interna de la compañía.

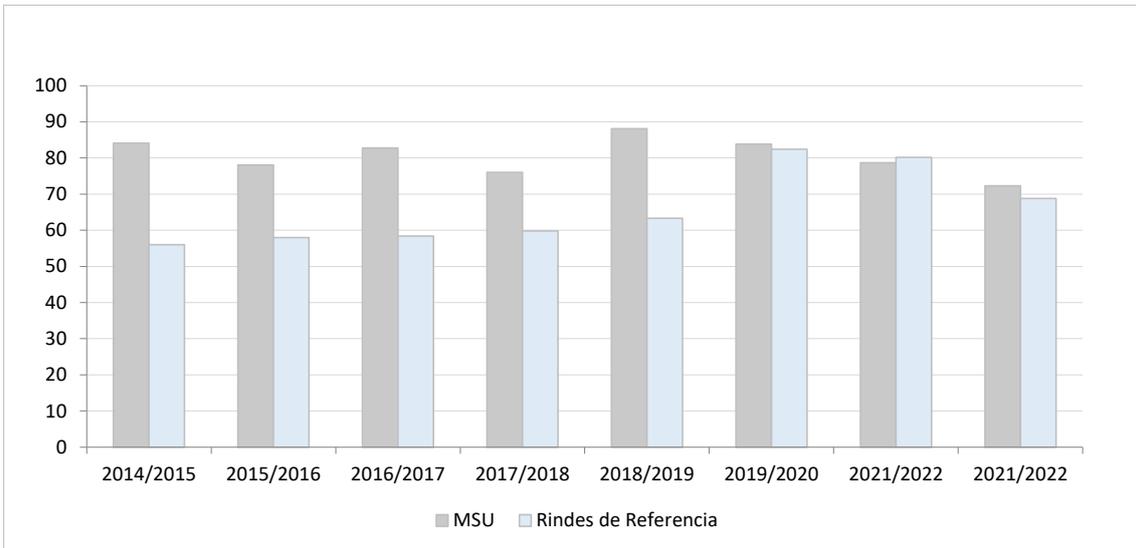
MSU ha demostrado una gran capacidad de mantener las hectáreas trabajadas en altísimo volumen durante los últimos años. Asimismo ha demostrado aptitud para obtener rindes superiores a la media nacional y de cada zona productiva a pesar del gran volumen de hectáreas que opera; poniéndose así de manifiesto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

A continuación, incorporamos un gráfico comparativo de los rindes de referencia del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación y los rindes de MSU, en quintales por hectárea, para las campañas 2013/2014, 2014/2015, 2015/2016, 2016/2017, 2017/2018, 2018/2019, 2019/2020, 2020/2021 y 2021/2022 para cada tipo de cultivo:

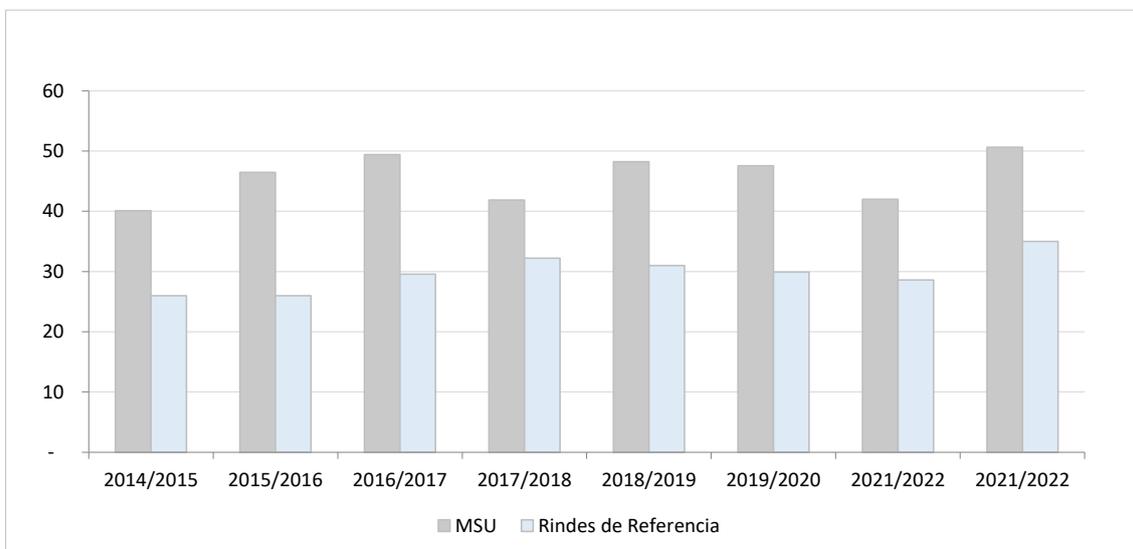
SOJA



MAIZ



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. Las decisiones estratégicas de siembra son tomadas por el equipo gerencial de MSU.

Servicios de Gerenciamiento

MSU es el administrador y operador de las subsidiarias de Santa Juana Ltd (S JL) 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 y enero 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 2020: producción real campaña 2019/2020. Producción trigo/cebada campaña 2020/2021.
- 30 de junio de 2021: producción real campaña 2019/2020. Producción trigo/cebada campaña 2021/2022.
- 30 de junio de 2022: producción real campaña 2021/2022. Producción trigo/cebada campaña 2022/2023

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.

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 (sementeras 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 una *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.

Contratos significativos, patentes y licencias

La Sociedad no depende de patentes, licencias o contratos industriales y/o financieros de los cuales dependa su rentabilidad. Los principales contratos comerciales que celebra la sociedad son aquellos vinculados al arrendamiento de campos para el desarrollo de la actividad agrícola y que por su atomización tampoco representan un riesgo potencial para la rentabilidad del negocio. La sociedad tiene vigentes más de 140 contratos de arrendamiento en las distintas zonas productivas del país, tiene una rotación anual menor al 2% anual entre campos que deja por falta de performance y campos que pierde por la competencia. La vida promedio de permanencia de la Sociedad como arrendataria en los campos sobre los que desarrolla su actividad supera los 10 años.

Regulación Medio ambiente

La actividad de la Emisora se encuentra sujeta a un amplio grupo de leyes y regulaciones nacionales, provinciales y municipales relacionadas a la protección del ambiente que imponen algunas obligaciones incluyendo, por ejemplo, el manejo de los pesticidas y desechos peligrosos asociados.

Los productos objeto de exportación se encuentran también sujetos a controles permanentes por parte de autoridades sanitarias extranjeras. La intensificación de dichos controles o mayores requerimientos por parte de dichas autoridades podrán también implicar mayores costos, afectando el negocio de la Sociedad.

Podríamos ser objeto de sanciones, además de ser obligados a remediar el ambiente e indemnizar a terceros por los posibles daños ocasionados por la falta de cumplimiento de dichas leyes y reglamentaciones. Según el Código Penal, todo aquél (incluidos directores, funcionarios y administradores de sociedades) que comete un delito contra la salud pública, tal como el envenenamiento o la adulteración de modo peligroso del agua, alimentos o medicinas destinados al uso público y la venta de productos que son peligrosos para la salud, sin la correspondiente advertencia, podrá ser objeto de multa, pena de prisión o ambas. Algunos tribunales han aplicado estas disposiciones del Código Penal para sancionar el vertido de sustancias peligrosas para la salud humana.

Las Normas de la CNV establecen para las sociedades con oferta pública que contemplen en su objeto social actividades consideradas como riesgosas para el ambiente, que deberán mantener informados a los accionistas, inversores y al público en general sobre el cumplimiento de la normativa ambiental vigente y los riesgos inherentes a tales actividades para una razonable ponderación de tales riesgos.

Nuestras actividades están sujetas a un número de regulaciones nacionales, provinciales y municipales en materia ambiental. El artículo 41 de la Constitución Nacional, modificada en 1994, establece que todos los habitantes de la Argentina tienen el derecho a un ambiente saludable y balanceado apto para el desarrollo humano y la obligación de preservarlo. El daño ambiental impone la obligación principal de repararlo conforme la normativa aplicable. Las autoridades deben proteger este derecho, el uso racional

de los derechos naturales, la preservación del patrimonio natural y cultural y la biodiversidad, y deberán proveer para lograr la información y educación ambiental. El gobierno nacional deberá establecer estándares mínimos para la protección ambiental y los gobiernos provinciales y municipales deberán fijar los estándares específicos y las normas regulatorias correspondientes.

El 6 de noviembre de 2002, el Congreso de la Nación sancionó la Ley Nº 25.675 (la “Ley General del Ambiente”). La Ley General del Ambiente regula los estándares mínimos para alcanzar un ambiente sustentable y la preservación y protección de la biodiversidad y establece las metas de política ambiental. Más aún, establece las actividades que estarán sometidas a procedimientos de análisis de impacto ambiental y los requisitos que se exigirán a los mismos. Además, establece los deberes y obligaciones que se dispararán ante cualquier daño al ambiente y establece la obligación de restaurarlo a su antigua condición o, de no ser posible ello, el pago de la indemnización correspondiente. La Ley General del Ambiente también impulsa la educación ambiental y establece ciertas obligaciones mínimas a ser cumplidas por las personas humanas y jurídicas.

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.

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), Clubes, Mutuales, Asociaciones Cooperadoras y Escuelas.

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, conforme fuera modificada, 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

- 10. 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 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.

Litigios

Juicios Laborales

A la fecha del presente Prospecto, MSU S.A. cuenta con juicios laborales por un monto total conjunto de aproximadamente 8.1 millones de pesos. La Sociedad está ejerciendo las defensas y derechos que le corresponden en estos procesos.

A la fecha del presente Prospecto la Sociedad no posee provisiones significativas registradas en relación con tales procedimientos, debido a que la Dirección ha estimado que no será probable efectuar un desembolso futuro de fondos para hacer frente a las mismas.

Diferencias de derechos de exportación de ciertas operaciones de exportación de granos y oleaginosas

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 inadmisibile 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 agosto de 2019 y octubre de 2021, 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.

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

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 imputaciones 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 Uribebarrea 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 2019, 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 Tribunal Fiscal de la Nación resolvió, mediante las Resoluciones TFN N° 13/2020, 17/2020, 30/2020, 13/2021 y 74/2021 declarar la feria extraordinaria con suspensión de los términos procesales para los expedientes que tramiten en soporte papel (es decir, causas iniciadas antes del 02/05/2019), desde el 17/03/2020 hasta el 03/1/2021, ambas fechas inclusive. Desde el 04/10/2021 en adelante se encuentran reanudados los plazos procesales para los expedientes en trámite en soporte papel.

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

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

En una situación similar a la descrita 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 (descrita 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.

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

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 petitionó 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.

Con fecha 1 de octubre de 2020 se presentó un escrito solicitando al tribunal que resuelva el expediente, posteriormente con fecha 2 de octubre de 2020 la Corte dispuso que el expediente se encontraba a consideración del tribunal.

Con fecha 1 de diciembre de 2020 se presentó un escrito comunicando al Tribunal que la Provincia de Buenos Aires, por medio de la Disposición Nº 4397/2020, decidió iniciar un proceso de determinación de oficio contra MSU respecto a los periodos involucrados en la presente causa. Esto, a efectos de que la CSJN le solicite a la Provincia de Bs. As. la debida suspensión de los procesos vinculados con el objeto de esta acción y referidos al período aquí discutido.

El 18 de marzo de 2021, la Corte Suprema de Justicia resuelve levantar la medida cautelar de no innovar ordenada.

El 03 de agosto de 2021 la empresa decidió desistir de la acción, formulando la reserva del derecho. Luego, mediante el proveído de fecha 10 de agosto de 2021, se corrió traslado del desistimiento a la Provincia de Buenos Aires, quien prestó conformidad y solicitó la imposición de costas a la empresa. De dicho pedido se dio traslado, el cual fue contestado en fecha 20 de agosto de 2021.

El 01 de septiembre de 2021, el Tribunal tuvo por contestado el traslado y decretó el pase a resolver el pedido de desistimiento.

A la fecha de cierre del balance, nos encontramos a la espera de una resolución por parte de la Corte.

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 Nº 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 2022, 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.

Reclamos Laborales

Al 30 de junio de 2022, la MSU S.A. considera que posee altas probabilidades de no obtener resoluciones favorables con relación a los reclamos laborales presentados por los distintos actores contra la Sociedad, por lo que se ha realizado una previsión que ascendió \$ 49.149 miles en concepto de capital más intereses.

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 descritos 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 descritos 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. Las reglas que rigen la nueva relación entre el Reino Unido y la Unión Europea entraron en vigencia de manera provisoria el 1 de enero de 2021, y el pasado 29 de abril de 2021 el Consejo de Europa aprobó formalmente los acuerdos de comercio y cooperación y de seguridad de la información, que entraron en vigor el 1 de mayo de 2021. Este evento inesperado cambió y continúa modificando 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 serán 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.

Entre los riesgos relacionados al Brexit podemos mencionar:

- El impacto adverso en el crecimiento macroeconómico en la demanda de petróleo y gas;
- La continua volatilidad de las divisas, incluyendo la libra externa y el Dólar estadounidense, que puede afectar nuestros resultados financieros;

- La volatilidad de los mercados de capital y de deuda, y el acceso a otras fuentes de capital;
- La incertidumbre empresarial resultante de las prologandas negociaciones políticas; y
- Estabilidad inceita de la Unión Europea y de la economía mundial si otros países salen de la Unión Europea

Dada la falta de precedentes comparables, no está claro qué implicaciones financieras, comerciales y legales tendrá la renuncia del Reino Unido de la Unión Europea y cómo nos afectará dicha renuncia. Además, Brexit puede llevar a otros países miembros de la Unión Europea a considerar la posibilidad de celebrar referendos en relación con su pertenencia a la Unión Europea. Las consecuencias adversas en relación con Brexit o la Unión Europea podrían incluir el deterioro de las condiciones económicas mundiales, la inestabilidad de los mercados financieros mundiales, la incertidumbre política, la continua volatilidad de los tipos de cambio de divisas o los cambios adversos en los acuerdos transfronterizos en vigor, cualquiera de los cuales podría tener un impacto adverso en nuestros resultados financieros en el futuro.

La situación mundial descrita puede tener efectos significativos de largo plazo en América Latina. Sin embargo, 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 buscó aliviar las tensiones entre ambos países, Estados Unidos se comprometió a suspender la aplicación de nuevos aranceles y China se comprometió a aumentar sus compras de productos estadounidenses por cerca de US\$200.000 millones en dos años, en relación a los niveles de 2017. Sin embargo, la pandemia del COVID-19 originada en China, provocó y dañó seriamente la relación entre estos dos países frenando el desarrollo de las próximas fases del acuerdo comercial. A la fecha de la presente, el mencionado acuerdo no logró ser fructífero ya que, de acuerdo con un informe del Congreso estadounidense, China no cumplió su compromiso en 60% en el caso de las mercancías (y en torno a 57% en el de los bienes y servicios en conjunto), debido en parte a sus esfuerzos por diversificar la agricultura y los proveedores de energía y a la ralentización del comercio durante la pandemia de la pandemia de Covid-19.

En abril de 2021 el Presidente de Estados Unidos anunció la extracción de las fuerzas de Estados Unidos y sus Aliados de Afganistán, anunciando el fin de la presencia de las fuerzas estadounidenses luego de aproximadamente 20 años. En julio de 2021 anunció que el proceso de extracción finalizaría en septiembre. Dos semanas antes de que Estados Unidos finalizará su retiro, los Talibanes, grupo militante que gobernó el país a fines de la década del 90, tomaron el poder en Afganistán luego de que el ex presidente Ghani huyera del país. A partir de la toma del poder de los Talibanes, afganos y afganas

empezaron a huir del país. No es posible anticipar el impacto que estos acontecimientos generarán a nivel mundial.

Asimismo, las crisis sanitarias – como la derivada de la pandemia COVID-19 – pueden exacerbar riesgos políticos, sociales, económicos, de mercado y financieros preexistentes y podrían afectar y continuar afectando 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.

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 estableció que, como resultado de la pandemia del COVID-19, la economía mundial sufrió una contracción de 3,2%. En su último informe, del 11 de julio de 2021, el FMI proyectó un crecimiento de la economía mundial del 6,0% en 2021 y en un 4.9% en 2022. Asimismo, el FMI actualizó su perspectiva de crecimiento de América latina, pasando de -7.0% en 2020 a 5.8% en 2021 y 3.2% en 2022. Con respecto a la Argentina, proyectó un crecimiento de la economía argentina del 4% en el 2022.

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.

Argentina podría estar expuesta a efectos negativos debido al conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania

Recientemente una escalada militar en la frontera compartida por Rusia y Ucrania se ha transformado en una operación militar especial iniciada por el gobierno ruso. El jueves 24 de febrero de 2022 Rusia anunció el inicio de una invasión sobre territorio ucraniano, iniciando de esta manera un conflicto bélico de

grandes magnitudes entre ambas potencias que continúa a la fecha de este Prospecto.

Como respuesta a la invasión, la comunidad internacional ha aplicado fuertes sanciones contra sectores de la economía, empresas, personas, asociaciones deportivas y culturales de Rusia. Muchos países han anunciado el cierre del espacio aéreo a los aviones con bandera rusa. Asimismo, organizaciones no gubernamentales y empresas multinacionales han anunciado desinversiones o desvinculaciones con contrapartes rusas. El desarrollo del conflicto militar, así como su expansión a otras regiones o la incorporación de nuevos participantes y los efectos de las sanciones a Rusia podrían tener un impacto negativo en la economía europea (incluyendo, especialmente, el aumento de los valores de energía) y, en consecuencia, repercutir negativamente en la economía mundial. A la fecha del presente Prospecto, la Unión Europea ("UE") ha adoptado una serie de medidas principalmente económicas, siendo estas últimas de fecha 8 de abril de 2022 y de fecha 3 de junio de 2022, mediante las cuales se prohíbe las importaciones de carbón, hierro, acero, combustibles, petróleo crudo y productos petrolíferos refinados procedentes de Rusia, la prohibición de acceso al Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication ("SWIFT"), suspensión de los principales canales de radiodifusión, cierre de los puertos de la UE los buques de bandera rusa, la prohibición de nuevas inversiones en el sector ruso de la energía, entre otras.

La invasión rusa de Ucrania está teniendo un efecto perturbador en los mercados mundiales. Desde el inicio del conflicto se ha producido un fuerte aumento a nivel mundial de los precios de los productos básicos, en particular, de los combustibles. Los aumentos recientes están ejerciendo renovada presión sobre los mercados, que ya habían sufrido en 2021 precios históricamente elevados en los sectores de la energía y los fertilizantes. La guerra también ha generado incertidumbre en cuanto a la seguridad del abastecimiento energético. Rusia, tradicionalmente uno de los principales proveedores de la UE de combustibles fósiles, ha suspendido el suministro de gas a varios Estados miembros de la UE, lo que ha llevado a la UE a reaccionar con prontitud para asegurar el abastecimiento en todos los países. A su vez, el conflicto bélico ha limitado la capacidad de Ucrania de exportar su producción agroalimentaria, agravando así la crisis alimentaria mundial.

En tal sentido, el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania ha tenido y probablemente seguirá teniendo un impacto significativo en los precios internacionales de las materias primas, los cuales han aumentado significativamente.

Debido a las incertidumbres inherentes a la escala y duración de estos eventos y sus efectos directos e indirectos, no es posible estimar razonablemente el impacto que este conflicto armado tendrá en la economía mundial y sus mercados financieros, en la economía argentina y, en consecuencia, en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

Los negocios de la Sociedad dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas 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.

La economía argentina mostró una recuperación después de la crisis de 2001-2002. Desde 2008, sin embargo, ha debido enfrentar las fuertes presiones inflacionarias y un estancamiento del crecimiento, principalmente como resultado de los siguientes factores: las políticas monetarias y fiscales introducidas por el gobierno de Fernández de Kirchner (quien ejerció su mandato hasta diciembre de 2015); los controles cambiarios estrictos combinados con un tipo de cambio real sobrevaluado que limitó el comercio exterior y las inversiones; la inestabilidad para obtener financiación internacional, y una baja en

los precios de los productos agrícolas. La consiguiente erosión de la confianza en la economía argentina dio como resultado, entre otros, fugas de capitales, disminuyendo la inversión, una baja significativa en las reservas internacionales del Banco Central, y malestar político y social.

Luego de la crisis, de acuerdo con cifras revisadas publicadas por el INDEC en junio de 2016, el Producto Bruto Interno (PBI) El Producto Bruto Interno (PBI) atravesó una serie de altibajos entre los años 2010 y 2018. En los últimos años, el PBI sufrió una disminución de un 2,2% en 2019, un 9,9% en 2020. Mas recientemente, en el 2021, PBI creció un 10,3%. En el segundo trimestre de 2022, en términos desestacionalizados, el PBI crecimiento de 6,9% con relación al mismo período del año anterior.

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 septiembre de 2022, denominado REM, estima una inflación minorista del 100,3% para diciembre de 2022 y una variación del PBI real para 2022 de 4,1%. A su vez, quienes participaron en el REM, previeron una contracción de la actividad económica para el cuarto trimestre de 2022 de hasta 1,1%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional (el "FMI"), en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales de abril de 2022, proyectó un crecimiento de la economía argentina de 4% en el 2022 y un crecimiento de 3% en 2023.

Con fecha 24 de junio de 2021, la República Argentina fue reclasificada como MSCI Standalone Market (independiente) por Morgan Stanley Capital International ("MSCI"), de esta manera dejó de formar parte de la categoría de Mercado Emergente, en la cual había sido clasificada por MSCI en 2018 e incorporada efectivamente en 2019.

La reclasificación como Standalone Market pone al mercado argentino dentro de un pequeño grupo (del que también forman parte Jamaica, Panamá, Trinidad & Tobago, Bosnia, Malta, Zimbabue, Líbano y Palestina), ello en virtud de que MSCI estableció que los controles cambiarios establecidos en Argentina desde el 1° de septiembre de 2019, no están en línea con los criterios de accesibilidad a los índices MSCI Emerging Markets Index y MSCI Frontier Markets Index.

El 2 de julio de 2022 el entonces Ministro de Economía anunció su renuncia al cargo, la cual fue aceptada por el Poder Ejecutivo Nacional en fecha 4 de julio de 2022, designando el Poder Ejecutivo Nacional a su sucesora con efectos a partir del 4 de julio de 2022, a través de los Decretos N° 361 y 362/2022, respectivamente. La nueva Ministra de Economía estuvo en el cargo menos de cuarenta días. A través de los Decretos N° 452/2022 y 453/2022, el Poder Ejecutivo Nacional aceptó la renuncia de la entonces Ministra de Economía y designó a su reemplazante, respectivamente, a fin de integrar el Ministerio de Economía. Dichas renunciaciones generaron inestabilidad en los mercados produciendo una suba considerable de los dólares financieros y pérdidas significativas en las reservas del Banco Central. El 3 de agosto de 2022, el Poder Ejecutivo Nacional publicó el Decreto N° 451/2022, a través del cual el Ministerio de Economía incorporó las funciones de los anteriores Ministerio de Desarrollo Productivo y Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, que fueron recategorizados como secretarías dependientes del Ministerio de Economía. El nuevo Ministro de Economía anunció una serie de medidas a ser dictadas en el corto plazo, enfocadas principalmente en lograr el orden fiscal, el superávit comercial, el fortalecimiento de las reservas y el desarrollo con inclusión.

El 10 de octubre de 2022, el gobierno llevo a cabo cambios en el gabinete, principalmente en el Ministerio de Trabajo, en el cual dejó su cargo Claudio Moroni, siendo este reemplazado por Raquel Kisper de Olmos. Otro de los cambios fue en el Ministerio de Desarrollo Social, en donde asumirá como nueva ministra la ex diputada nacional Victoria Tolosa Paz. Con las salidas mencionadas, solo quedan cinco de los 20 ministros que iniciaron la gestión con el actual presidente Alberto Fernández.

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.

Las elecciones legislativas en Argentina pueden generar incertidumbre en la economía argentina y, en consecuencia, en nuestros negocios.

El 12 de septiembre de 2021 se llevaron a cabo las elecciones legislativas primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias (PASO) y, posteriormente, el 14 de noviembre se llevaron a cabo las elecciones legislativas generales, tanto a nivel nacional como provincial. En particular, 127 de los 257 escaños de la Cámara de Diputados estuvieron en disputa, así como 24 de los 72 escaños del Senado de la Nación. Desde el 10 de diciembre de 2019, la coalición representada por la administración Fernández ha tenido mayoría en ambas cámaras del Congreso Nacional. En las elecciones del 12 de septiembre de 2021, el partido *Juntos*, obtuvo el 40,02% de los votos mientras que el partido oficialista, *Frente de Todos*, obtuvo el 31,03%. Frente a estos resultados, el *Frente de Todos* perdió la mayoría en el Senado y ahora depende de la oposición para iniciar las sesiones y sancionar leyes, así como también varios funcionarios presentaron sus renuncias y el Presidente realizó varios cambios en el gabinete.

Los cambios legislativos en las administraciones locales y federales pueden implicar alteraciones en los programas y políticas actuales que podrían afectar a nuestro negocio y operaciones en función de que el Congreso Nacional tiene poder suficiente para tomar decisiones y determinar políticas y acciones gubernamentales que se relacionen con la economía argentina. Teniendo en cuenta lo mencionado en el párrafo precedente, y frente a la inexistencia de mayoría partidaria en las el Congreso Nacional, el oficialismo no logró la aprobación de la Ley de Presupuesto para el 2022.

Durante los primeros ocho meses del 2022, diferentes consultoras se avocaron en realizar encuestas de opinión para dar datos estimativos sobre los resultados de las elecciones del 2023, pero el sitio especializado en datos y estadísticas Dato World presentó el pasado 2 de septiembre un informe en el que aclara el panorama. Los resultados promedios mostraron que *Juntos por el Cambio* obtuvo un 40%, cifras que lo convierten en la principal fuerza política para las elecciones del 2023. En segundo lugar aparece el *Frente de Todos* con un total del 29% y en tercer lugar, solo con una diferencia del 5%, *Libertad Avanza* con el 24%.

El 7 de octubre de 2022, el FMI presentó un informe en el cual advierte que la economía de Argentina presenta riesgos muy elevados que irán en aumento con la cercanía de las elecciones presidenciales de 2023. Menciona que la inflación persistente y el menor crecimiento podría exacerbar el descontento social y debilitar el apoyo político, y esto traería consigo dificultades para implementar las reformas planificadas de subsidios y asistencia social y para asegurar las tasas de renovación de la deuda.

Considerando que en el 2023 se llevarán a cabo las elecciones presidenciales, y en contexto de lo mencionado bajo el presente título, la Emisora no puede prever cuáles serán los resultados tanto, económicos como sociales, y como se verá afectada la inestabilidad política del país en el transcurso de los siguientes años.

El crecimiento y la estabilidad de la economía argentina se pueden ver desafiados por el brote de una nueva enfermedad

El brote de una pandemia, enfermedad o amenaza similar para la salud pública, como la actual pandemia de COVID-19, que ha tenido y puede seguir teniendo consecuencias adversas materiales en la economía global que podrían afectar en forma material y adversa nuestro negocio, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones. Algunos de los efectos negativos podrían ser: impactos adversos en los mercados financieros; reducción de la demanda de exportaciones e importaciones y, por lo tanto, de nuestros ingresos, generando la reducción de nuestros niveles de actividad y de inversión relacionados nuestros campos de producción; una caída significativa del precio internacional de la commodities, por el efecto combinado de una fuerte caída de la demanda, así como de la imposibilidad de los productores

para reducir ordenadamente la oferta, afectando negativamente el entorno económico argentino; y cambios sustanciales en las empresas y en el comportamiento social y su potencial impacto en la venta de commodities.

No podemos predecir o estimar el impacto negativo futuro que una pandemia podría tener en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones, dado que dependerá de circunstancias fuera de nuestro control, incluida la intensidad y duración de la pandemia y las medidas tomadas por los diferentes gobiernos, incluido el gobierno argentino, para contener el virus y/o mitigar el impacto económico.

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, existen (i) seis laudos definitivos pendientes emitidos por tribunales del CIADI contra Argentina por un total de US\$804 millones, (ii) un laudo del CIADI contra Argentina por US\$21,7 millones pendiente de anulación solicitada por Argentina, y (iii) cinco procedimientos del CIADI en curso contra Argentina, con reclamaciones por un total de US\$2.950 millones. A lo mencionado se agregan dos laudos definitivos de la CNUDMI contra Argentina por un total de US\$7,5 millones, (ii) un laudo de la CCI por US\$67,1 millones contra Argentina pendiente de anulación solicitada por Argentina, (iii) un procedimiento de la CNUDMI en curso contra Argentina por US\$11 millones, y (iv) dos procedimientos de la CCI suspendidos con demandas por un total de US\$200,7 millones.

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 6 de octubre de 2022, el tipo de cambio de cierre fue de Pesos 149,19 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".

Como consecuencia de la profundización de los controles cambiarios desde septiembre de 2019 hasta la fecha, se amplió considerablemente la diferencia entre el tipo de cambio oficial, que actualmente se utiliza para operaciones comerciales y financieras, y otros tipos de cambio informales que surgieron implícitamente a raíz de ciertas operaciones comúnmente realizadas en el mercado de capitales (dólar "MEP" o "contado con liquidación"), creando una brecha de aproximadamente un 67% con la cotización oficial al 31 de diciembre de 2020 y de 92,6% al 31 de diciembre de 2021 y de 96,6% al 6 de octubre de 2022.

El gobierno argentino podría mantener un único tipo de cambio oficial (como hasta ahora) o implementar la segregación en múltiples tipos de cambio para distintos tipos de transacciones, modificando sustancialmente el tipo de cambio al cual adquirimos moneda extranjera para cancelar endeudamientos denominados en moneda extranjera. Además, la imposición por el gobierno de mayores controles y restricciones cambiarias y/o la adopción de otras medidas en respuesta a la salida de capitales o a la devaluación del peso, podría debilitar las finanzas públicas, lo cual a su vez podría tener un efecto adverso en el resultado de las operaciones y la condición financiera de la Compañía.

No es posible asegurar que la moneda argentina no se devaluará o apreciará considerablemente en el futuro. 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 Emisora. 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, 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 parte de los ingresos del sector público provienen de los impuestos a las exportaciones.

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

En 2018, debido a las limitaciones de Argentina para acceder a los mercados de capitales internacionales, el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo para una línea de crédito "stand-by"; cuyo monto fue incrementado luego en unos US\$7.100 millones, totalizando US\$57.000 millones, reprogramándose los desembolsos, con un anticipo de aproximadamente US\$13.400 millones hasta diciembre de 2018, totalizando US\$28.400 millones para el año 2018, y unos US\$22.650 millones en 2019. Sin embargo, el FMI suspendió los desembolsos después de septiembre de 2019, cancelando el programa; por lo tanto, el monto total desembolsado al cierre de 2019 ascendía a aproximadamente US\$ 44.500 millones. Debido a la cancelación del acuerdo con el FMI y el cierre de los mercados internacionales después de las PASO, el gobierno se vio obligado a reprogramar el vencimiento de Letras del Tesoro con los tenedores, a excepción de personas físicas, de la siguiente manera: un pago del 15% de los servicios en la fecha de vencimiento, un pago del 25% a los tres meses y un pago del 60% restante a los seis meses de la fecha de vencimiento original. Con el cambio de gobierno el 10 de diciembre de 2019, la consideración de la deuda del sector público se tornó un tema apremiante y el 21 de enero de 2020, se presentó el proyecto de ley de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública externa ante el Congreso Nacional. Con fecha 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 27.544, declarando prioritaria para el interés de la República Argentina la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública, y autorizando al

Ministerio de Economía a renegociar sus términos y condiciones con los acreedores de Argentina. Se facultó al PEN a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de Argentina. Además, se autorizó al gobierno argentino a emitir títulos de deuda a nombre del Banco Central por un monto de hasta US\$ 4,517 mil millones, a cambio de reservas a ser utilizadas exclusivamente para cancelar obligaciones de deuda denominada en moneda extranjera de la República Argentina.

El primer vencimiento con el FMI de 2022 se produjo el 28 de enero de 2022 por un total de USD 730 millones, el cual la Argentina cumplió con su pago. El segundo vencimiento del año será el 1 de febrero por un total de USD 365 millones.

El 3 de marzo de 2022, el gobierno argentino y el FMI anunciaron que se llegó a un acuerdo ("Acuerdo SAF") a nivel del personal técnico. El acuerdo se basa en lo que se conoce como servicio ampliado del FMI, que incluye 10 revisiones que se realizan de manera trimestral durante dos años y medio. El primer desembolso se realizará luego de la aprobación del programa por parte del Directorio Ejecutivo del FMI. El resto de los desembolsos se hará luego de cada revisión. El repago de cada desembolso es de 10 años, con un periodo de gracia de 4 años y medio, comenzando a pagar la deuda a partir de 2026 y hasta 2034.

El 11 de marzo de 2022 el acuerdo fue aprobado en la Cámara de Diputados del Congreso de la Nación y el 17 de marzo de 2022 fue aprobado por la Cámara de Senadores del Congreso de la Nación a través de la Ley 27.668 el 17 de marzo de 2022 y fue promulgada por el Decreto N° 130/22. Finalmente, el 25 de marzo de 2022, el Directorio Ejecutivo del FMI aprobó el acuerdo por un monto equivalente a US\$44 mil millones, incluyendo un desembolso inmediato de US\$ 9,6 mil millones. En febrero de 2022, la calificadora de riesgo Moody's, en un reporte elaborado por Gabriel Torres, afirma que independientemente del acuerdo final que se alcance ahora con el FMI la Argentina tendrá que volver a renegociar su deuda cuando tenga que pagar en 2023, 2024 y 2025.

El 19 de septiembre de 2022, el personal técnico del FMI y las autoridades argentinas han llegado a un acuerdo a nivel de personal técnico sobre un marco macroeconómico actualizado y las políticas asociadas necesarias para completar la segunda revisión bajo el Acuerdo SAF de 30 meses de Argentina. El acuerdo está sujeto a la aprobación del Directorio Ejecutivo del FMI. Una vez completada la revisión, Argentina tendría acceso a alrededor de US\$ 3.900 millones. La mayoría de los objetivos del programa cuantitativo hasta fines de junio de 2022 se cumplieron, con la excepción del piso de las reservas internacionales netas, principalmente debido a un crecimiento del volumen de importaciones superior al programado y demoras en el apoyo oficial externo. Posteriormente, un período de volatilidad en el mercado cambiario y de bonos fue detenido luego de medidas decisivas que corrigieron reveses anteriores y reconstruyeron credibilidad.

El 5 de octubre, La Corte Suprema de Justicia de la Nación desestimó un recurso extraordinario federal interpuesto por el Gobierno contra una sentencia que lo condenó a brindar información complementaria sobre los acuerdos firmados en 2018 con el FMI, en base a la ley de Acceso a la Información Pública. En base ello, el Gobierno deberá brindar información detallada y completa del acuerdo celebrado con la entidad.

El 7 de octubre de 2022 el FMI aprobó la segunda revisión del Acuerdo SAF y autorizó el desembolso de aproximadamente US\$ 3.900 millones.

El 13 de marzo de 2020, el Ministro de Economía dirigió una carta a los miembros del Club de París expresando la decisión de Argentina de posponer hasta el 5 de mayo de 2021 el pago de US\$ 2.100 millones que originalmente vencían el 5 de mayo de 2020, de conformidad con los términos del acuerdo conciliatorio que se había llegado entre la República Argentina y los miembros del Club de París el 29 de mayo de 2014 (el "Acuerdo de conciliación del Club de París 2014"). Además, el 7 de abril de 2020, el Ministro de Economía envió a los miembros del Club de París una propuesta para modificar los términos vigentes del Acuerdo de Liquidación del Club de París 2014, buscando principalmente una extensión de las fechas de vencimiento y una reducción significativa en la tasa de interés.

A fines de mayo de 2021 se venció el pago de US\$ 2.420 millones que, el entonces ministro de Economía, Axel Kicillof, logró reestructurar en 2014 con el Club de París. Con fecha 23 de junio de 2021, el Ministro

de Economía Martín Guzmán anunció que el Gobierno Nacional alcanzó un acuerdo con el Club de París para evitar caer en default y poder seguir renegociando hasta el 31 de marzo de 2022. El 22 de marzo de 2022, el gobierno argentino llegó a un acuerdo con el Club de París para una nueva extensión del entendimiento alcanzado en junio del 2021. El acuerdo alcanzado incluye garantías financieras por parte del Club de París en respaldo al programa de Facilidades Extendidas que tiene una duración de treinta meses, permitiéndole a la Argentina asegurar las fuentes financieras identificadas en el acuerdo con el FMI. Dichas garantías financieras establecen que, durante la vigencia del programa, Argentina realizará pagos parciales a los miembros de Club de manera proporcional a los que efectúe a otros acreedores bilaterales, de acuerdo a los términos establecidos en el entendimiento de junio de 2021. El gobierno argentino y el Club de París se comprometieron a concluir el proceso de modificación definitiva del Acuerdo definido en la “Declaración Conjunta de 2014” antes del 30 de junio del corriente año.

A la fecha del presente Prospecto, aún existe incertidumbre respecto a si el gobierno nacional tendrá éxito respecto a sus compromisos asumidos en la renegociación de su deuda con el Club de París. 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 confirmó una tendencia exclusivamente alcista del índice aquí tratado.

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, de 53,8% en el 2019, de 36,1% en el 2020, de 50,9% en 2021 Con respecto a 2022, la inflación acumulada al mes de agosto es de 56,4%, y en el mes de septiembre arrojó un resultado de 6,7%.

La 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. Sin embargo, el resultado fiscal al cierre del ejercicio 2020 fue con un déficit primario de un 6,5% del PBI. En 2021, el Sector Público Nacional registró un déficit primario del 3% del PBI. Respecto al primer semestre del 2022, se registró un déficit primario de un 0,99% del PBI.

Si bien el esfuerzo por reducir el déficit fue significativo, en 2020 no se cumplió con dicho objetivo y por lo tanto 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 (excepto aquellas relacionadas con regulaciones cambiarias), 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

La intervención del gobierno puede afectar adversamente la economía argentina y, como resultado de ello, los negocios y los resultados de las operaciones de la Emisora.

En el pasado reciente, el gobierno argentino ha intervenido directamente en la economía, incluso a través de la implementación de expropiaciones o nacionalizaciones y controles de precios. Algunas de las intervenciones que más impacto tuvieron fueron:

- Reemplazo del sistema de fondos de jubilaciones y pensiones: en 2008 se absorbió y reemplazó el anterior sistema de fondos de jubilaciones y pensiones privadas por un sistema de jubilaciones y

pensiones de reparto. Por lo tanto, todos los recursos administrados por el sistema privado de jubilaciones y pensiones, incluidas las participaciones significativas en una amplia gama de sociedades cuyas acciones cotizan en bolsa, fueron transferidos al Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o el “FGS” para que sean administrados por la “ANSES”. Desde que adquirió participaciones en sociedades privadas a través del proceso de reemplazo del sistema de jubilaciones y pensiones, el ANSES tiene derecho a designar representantes del gobierno en el directorio de esas entidades.

- Reglamentaciones relacionadas con el mercado de capitales local: en diciembre de 2012 y agosto de 2013, el Congreso Nacional estableció nuevas reglamentaciones relacionadas con los mercados de capitales locales. En general, estas reglamentaciones permitieron una mayor intervención del estado nacional en los mercados de capitales, por ejemplo, autorizando por ejemplo a la CNV a designar veedores con facultades de vetar, bajo ciertas circunstancias, las decisiones del directorio de sociedades listadas en mercados autorizados. El 9 de mayo de 2018, bajo la administración de Mauricio Macri, el congreso nacional aprobó la ley N° 27.440 (conocida como “Ley de Financiamiento Productivo”) que reformó la Ley de Mercado de Capitales y, entre otros cambios significativos, eliminó dichas facultades intervencionistas.

- Expropiación de YPF: en mayo de 2012, el Congreso de la Nación sancionó una ley que dispuso la expropiación del 51% del capital social de YPF (Yacimientos Petrolíferos Fiscales S.A.) la petrolera más importante de Argentina, cuyas acciones estaban en poder de Repsol, S.A. y sus afiliadas.

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

El 21 de agosto de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 690/2020 la administración de Alberto Fernández declaró el carácter de servicio público de los Servicios de las Tecnologías de la Información y Comunicaciones (“TIC”) y de la telefonía móvil en todas sus modalidades. Adicionalmente estableció que los precios de estos servicios serán regulados por el Ente Nacional de Comunicaciones y congeló las tarifas, anunciadas desde el 31 de julio y hasta el 31 de diciembre de 2020 por los licenciarios TIC, en el marco de la emergencia ampliada por el Decreto N° 260/2020.

Asimismo, el 15 de septiembre de 2022 mediante Decreto 633/2022, el gobierno argentino declaró lesivos al interés general, en virtud de la existencia de graves vicios que afectan a su legitimidad, los Decretos Nros. 607 y 608 del 2 de julio de 2018, respectivamente, aprobatorios de los Acuerdos Integrales de Renegociación Contractual de los Contratos de Concesión del Acceso Norte y del Acceso Oeste a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en virtud de lo expuesto en el considerando de la presente medida. En el marco de ese decreto se instruyó a Vialidad Nacional a interponer la pertinente acción de lesividad con el objeto de obtener la declaración judicial de nulidad de los contratos de concesión.

El gobierno argentino podría reestablecer reglamentaciones que deriven en una mayor intervención estatal. Los economistas del sector privado coinciden en informar que las expropiaciones, los controles de precios, los controles cambiarios y otras medidas de intervención directa en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en Argentina, el acceso de empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países.

En el futuro el nivel de intervención en la economía por parte del gobierno argentino podría continuar o aumentar y ello podría afectar negativamente la economía argentina. Por lo tanto, nuestra actividad, el resultado de las operaciones y la capacidad de hacer frente a nuestras obligaciones está sujeto a incertidumbres políticas, incluyendo el riesgo de expropiación o nacionalización de nuestro negocio o activos, o estar sujeto a la renegociación o anulación de contratos existentes y otro riesgo similar.}

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.

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.

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

Desde 2011 y hasta diciembre de 2015, el gobierno argentino aumentó los controles sobre la venta de moneda extranjera, limitando las transferencias de fondos al exterior. Las normas existentes al 2011, más las reglamentaciones establecidas en 2012 que sujetaron otras operaciones cambiarias a la previa aprobación por parte de las autoridades impositivas argentinas o del BCRA, restringieron significativamente el acceso al mercado cambiario por parte de las personas humanas y las entidades del sector privado. Estas medidas también incluyeron restricciones informales que limitaban la compra de moneda extranjera por parte de residentes y empresas locales a través del mercado de cambios para realizar pagos al exterior, tales como dividendos y pagos de importaciones de bienes y servicios.

La gestión del presidente Mauricio Macri eliminó sustancialmente todas las restricciones cambiarias que se implementaron bajo casi la totalidad de la duración de su administración. 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.

No obstante ello, el 1 de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron en la evolución de la economía doméstica y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, el gobierno nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 junto con la Comunicación "A" 6770 del BCRA (modificada y complementada por varias comunicaciones posteriores incluyendo el texto ordenado dispuesto por la Comunicación 6844 "A" del BCRA) mediante las cuales se estableció, inicialmente, hasta el 31 de diciembre de 2019, entre otras medidas, la prohibición de acceder al mercado de cambios para el pago de deuda y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, y para operaciones

concertadas a partir del 1º de septiembre de 2019. Mediante el Decreto N° 91/2019 y las Comunicaciones “A” 6854 y 6856 del BCRA, se dispuso la continuación de los controles cambiarios por tiempo indeterminado.

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 de restricciones relacionadas a operaciones con títulos valores.

En el último año, los controles cambiarios estuvieron expandiendo y se han introducido restricciones en diferentes temas que no habían sido sujetos a regulación en etapas anteriores, incluyendo, restricciones adicionales para el acceso al mercado de cambios relacionadas a la importación de bienes, egreso a través del mercado de cambios, restricciones relacionadas a operaciones con valores negociables, entre otras. Para más información de las regulaciones cambiarias véase “Tipos de cambio y Controles Cambiarios – Controles de cambio” del presente Prospecto.

Mediante la Comunicación “A” 7106 (según fuera modificada de tiempo en tiempo, incluyendo mediante la Comunicación “A” 7490, la “Comunicación “A” 7106”) el BCRA estableció que quienes registren vencimientos de capital de deuda financiera por un monto mayor al equivalente a US\$ 2 millones por mes calendario, hasta el 31 de diciembre de 2022, 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, la Sociedad no tiene vencimientos de capital que se encuentren afectados por las disposiciones de la Comunicación “A” 7106. No es posible garantizar que el plazo cubierto no sea prorrogado o reinstalado en el futuro por el BCRA o que se dicten otras normas con efectos similares que limiten la habilidad de la Compañía para acceder al mercado cambiario oficial para pagar sus obligaciones financieras en moneda extranjera a su vencimiento, las cuales podrían tener un impacto negativo en la Compañía y sus negocios y operaciones.

No es posible asegurar que no se impondrán mayores controles de cambio o restricciones a la transferencia que sean más estrictas a las que actualmente se encuentran en vigencia o su duración en el tiempo. En el caso que la Argentina atraviese un período de crisis e inestabilidad política, económica y social que cause una contracción económica significativa, ello podría traducirse en políticas públicas del gobierno de turno en materia económica, cambiaria y financiera que tengan el objetivo de preservar la balanza de pagos, las reservas del BCRA, una fuga de capitales o una importante depreciación del Peso, como puede ser (y así ha ocurrido en el pasado), entre otras medidas, la conversión obligatoria a Pesos de obligaciones asumidas por personas jurídicas residentes en Argentina en Dólares Estadounidenses. La imposición de este tipo de medidas restrictivas, así como de factores externos que no se encuentran bajo el alcance de la Emisora podría afectar materialmente su capacidad de realizar pagos en moneda extranjera.

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 prevaletentes 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 prevaletentes 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, sanitarios, 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 pandemia del COVID-19 ha provocado un gran impacto a nivel global y dicho impacto podría empeorar y continuar por un período de tiempo desconocido, lo que podría afectar de manera adversa el negocio y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

La rápida propagación mundial de la cepa de coronavirus (“COVID-19”) ha creado y continúa creando 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 ha evolucionado y continúa evolucionando 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 y continúan provocando 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 sigan provocando fuertes caídas en el PBI de los países más afectados por la pandemia y que continúen generando un impacto global negativo en el PBI mundial en 2021; 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 de 2020, 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 pudiese 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.

Sin embargo, durante los primeros meses de 2021, Argentina dio comienzo a su campaña de vacunación masiva y a la fecha de este Prospecto, el número de vacunas aplicadas es 60.566.556. No es posible asegurar en qué momento Argentina tendrá el grado de inmunidad necesario para disminuir las medidas impuestas para limitar los contagios.

Efectos de la pandemia sobre la Sociedad durante los años 2020, 2021 y el primer semestre de 2022

La Sociedad realiza actividades de producción de la cadena primaria, las cuales son de primera necesidad y por lo tanto se mantuvo operativa sin interrumpir en ningún momento la actividad durante la pandemia.

Algunos impactos sobre la actividad y operaciones del Grupo durante la pandemia fueron los siguientes:

- 1- Respecto de la conservación de los granos, previamente MSU S.A. había adquirido una cantidad considerable de silos bolsas como para poder conservar los granos cosechados en los campos si los mismos no pudieran ser trasladados a puerto. Siendo que no hubo suspensión de actividades, los granos cosechados se entregaron dentro los parámetros definidos por la empresa según su política comercial y los contratos celebrados.

- 2- Respecto a la cadena de suministro de insumos y materiales productivos no se vio afectada significativamente. Adicionalmente, MSU S.A. contaba con los stocks de respaldo necesarios para poder seguir operando y no eran significativos los requerimientos para suplirlo por otros productos u otros proveedores. En la medida en que la situación se fue estabilizando los proveedores reanudaron las provisiones, ya que muchos de ellos se encontraban dentro del marco de la exclusión.
- 3- Respecto a la comercialización, y dado que MSU S.A. coloca la mayor parte de su producción a exportadores de la zona de Rosario quienes por la importancia en la generación de divisas quedaron exceptuados del aislamiento, y luego de un impase de unos días por temas logísticos en los puertos, fueron reanudando las actividades de carga y despacho a plaza de los embarques, siguiendo los lineamientos sanitarios impuestos por el Gobierno Nacional y provincial en cuanto al control de ingreso de camiones y contenedores en los puertos.

A La fecha de emisión del presente prospecto no quedan restricciones vinculadas a la pandemia que afecten la operatividad de la compañía.

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 portafolio 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 descrito, 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 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.

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 volvieron al 33% en enero de 2021. En cuanto al aceite y harina de soja (subproductos), las retenciones se establecieron al 28%, 29,5%, 30%, 29,5% y 31% para los meses de octubre, noviembre, diciembre 2020 y enero de 2021, respectivamente. A la fecha del presente, no ha habido actualizaciones al respecto.

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 sistémico.

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 anterior anunció 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.

El gobierno de turno anunció, mediante el Decreto N° 408 de fecha 22 de junio de 2021, la suspensión total o parcial de las exportaciones para determinados cortes de origen bovino, hasta el 31 de agosto de 2021. El citado decreto fijó el máximo de toneladas mensuales, el que no podría superar el 50% de lo exportado en el periodo julio-diciembre de 2020 inclusive, y se delegó en el Ministerio de Desarrollo productivo y Ministerio de agricultura, ganadería y pesca la facultad de determinar la metodología para fijar los cupos o cuotas individuales. A la fecha del presente Prospecto, el gobierno, a través de la Resolución Conjunta 7/2021, prorrogó el Decreto N°408 hasta el 31 de octubre de 2021. No podemos asegurar que en un futuro no se impongan medidas similares para la exportación de granos.

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, Clase A denominadas en dólares estadounidenses cancelables en pesos al tipo de cambio aplicable de acuerdo a las condiciones de emisión por un monto total de US\$ 2.699.725 y Clase B denominadas y cancelables en dólares estadounidenses por un monto total de US\$ 11.152.017. Ambas clases fueron canceladas en su totalidad al vencimiento el 10 de junio de 2021.
- Obligaciones Negociables Serie VIII denominada en Dólares estadounidenses, suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable. 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 a una tasa de interés de 0 % nominal anual. Cancelada en su totalidad al vencimiento el 1 de agosto de 2022.
- Obligaciones Negociables Serie IX denominadas en Dólares estadounidenses, suscripta y pagadera en pesos al tipo de cambio aplicable. Las mismas fueron emitidas a 23 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El monto total emitido fue de USD 15.000.000. Devengan una tasa de interés de 4 % nominal anual.
- Obligaciones Negociables Serie X denominadas, suscriptas y pagaderas en Dólares estadounidenses. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses anuales. El monto total emitido fue de USD 24.500.000. Devengan una tasa de interés de 7,50 % nominal anual

A la fecha del presente, MSU dispone de aproximadamente USD 64 Millones en líneas de crédito disponibles en el sistema financiero argentino, de los cuales USD 40 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 2022, 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 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 movilizad 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 ha sorteado eficazmente períodos de excesos hídricos o sequías puntuales gracias a la diversificación y selección de su portafolio de 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.

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 sostenidos 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 descrito 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.

La emisión de Obligaciones Negociables bajo el Programa en UVAs podría verse cuestionada

El Poder Ejecutivo Nacional puede emitir Decretos de Necesidad y Urgencia (“DNU”) de acuerdo con, y sujeto a, las limitaciones previstas en el artículo 99, inciso 3 de la Constitución Nacional. Conforme lo dispuesto por la Ley N°26.122, la Comisión Bicameral Permanente debe expedirse acerca de la validez o invalidez de los DNU, pronunciándose sobre la adecuación de estos a los requisitos formales y sustanciales establecidos constitucionalmente para su dictado, y elevar 14 el dictamen al plenario de cada Cámara Legislativa para su expreso tratamiento. En consecuencia, los DNU son plenamente válidos en tanto no se produzca su rechazo expreso por ambas Cámaras Legislativas.

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en UVAs, y en su caso, serán emitidas en el marco del DNU 146/17, que estableció que los valores negociables con o sin oferta pública por plazos no inferiores a dos años, están exceptuados de lo dispuesto en los artículos 7 y 10 de la Ley N° 23.928 que prohíbe la actualización monetaria o indexación. En caso que dicho Decreto 146/17 fuese rechazado por ambas Cámaras Legislativas según se detalla más arriba, o por cualquier motivo se deje sin efecto o no se reconozca como válido, dicha circunstancia podría afectar la validez de la actualización de las Obligaciones Negociables sobre la base de actualizar el valor de las mismas por el CER y denominarlas en UVAs. Sin perjuicio de ello, con fecha 24 de agosto de 2020 la Comisión Bicameral Permanente emitió un dictamen mediante el cual se decidió declarar la validez del DNU 643/2020 del 4 de agosto de 2020, por el cual se modificó el DNU 146/2017, por lo que si bien no se ha expresado concretamente sobre la validez del DNU 146/2017, sería razonable entender que eventualmente no será rechazado.

Asimismo, se deja expresado que la emisión de Obligaciones Negociables denominadas en UVAs se trata de una operación ajustable por un índice que refleja la evolución de los precios, que el referido ajuste

actualmente se calcula a través el CER y se expresa en UVAs, cuyo valor diario se publica actualmente en el sitio del BCRA, y que los efectos de la inflación o evolución de los precios tendrán correlación en las sumas adeudadas por la Sociedad.

En el futuro estos índices pueden variar tanto en su contenido como en su forma de cálculo, lo que podrá incidir en la forma de ajustar las sumas adeudadas por la Sociedad, y también el monto de intereses a pagar ya que se calcularán sobre un importe que se ajusta en su valor. En tal sentido, los procesos inflacionarios de la Argentina a lo largo del tiempo muestran que es posible que la inflación alcance niveles elevados

POLÍTICAS DE LA EMISORA

a. Políticas de inversiones y financiamiento

La Sociedad reinvierte sus utilidades como medio de disminuir las necesidades de financiación. En el mismo sentido también utiliza el esquema de compra de insumos en canje como medio de disminuir las necesidades de financiación y los riesgos de precios.

La Sociedad tiene como política de financiación mantener un perfil de deuda con un sano equilibrio entre deuda de corto y largo plazo.

Las principales inversiones y desinversiones realizadas en los tres últimos ejercicios son:

Venta de acciones de MSU Servicios S.A.

Con fecha 28 de octubre de 2021, la Sociedad recibió una Oferta irrevocable de compra de la totalidad de acciones que posee de MSU Servicios S.A. (802.673 acciones nominativas no endosables de v/n \$1 cada una y con derecho a un voto por acción) (la "Oferta de Compra de Acciones"). La Oferta de Compra de Acciones por \$ 3.657 ha sido aceptada por el Directorio de la Sociedad con fecha 29 de octubre de 2021.

Venta de la "Finca Pericote – Campo del Tesoro – Albardón"

Con fecha 29 de octubre de 2021, la Sociedad dispuso la venta de un inmueble ubicado en el partido de San Simón, departamento de Anta, provincia de Salta, que cuenta con una superficie de 2.020 hectáreas, aceptando una Oferta de compra por USD 3.100.000.

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.

b. 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

- a. 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.
- b. 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.

- c. 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*

- a. 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.
- b. Rotación de cultivos: la rotación de cultivos realizada por MSU garantiza un uso equilibrado de los nutrientes
- c. 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*

- a. 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.
- b. 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.
- c. 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.

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.

c. 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.

Con fecha 9 de mayo de 2022 por Asamblea General Extraordinaria la Sociedad decidió una distribución de dividendos por \$ miles 841.456.

DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

a. Directores y Gerentes

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, la cual se encuentra inscripta en IGJ bajo el número 375, del libro 101 de Sociedades por Acciones. A la fecha cuenta con tres Directores Titulares.

Director	Cargo	CUIT	Fecha de inicio cargo	Fecha finalización cargo*
Manuel Santos De Uribelarrea Duhau	Presidente	20-11266678-9	08/10/2019	30/06/2025
Gonzalo Edo	Vicepresidente	20-25701408-9	08/10/2019	30/06/2025
Guillermo José Marseillán	Director Titular	20-21107067-7	26/02/2020	30/06/2025

*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. DNI 11.266.678, CUIT 20-11266678-9. Es el Co-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 de Juamarita S.A., Don Manuel Santos S.A., Sajuana S.A., Sunturibe S.A., Tolbiac S.A., Inversiones Agrogranadereas S.A.U. 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. En 2008, el Sr. Uribelarrea Duhau fue distinguido con el Premio Konex como la personalidad agroindustrial de la década en Argentina. El Sr. Uribelarrea Duhau realizó estudios en Administración Ejecutiva en la Universidad Austral.

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 dieciocho 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 y Gerente General de MSU Energy y de otras sociedades del Grupo MSU tales como Uenergy S.A., Uonic S.A. y Parque Eólico UONIC II.

Gerentes

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

CFO. Federico Raúl Walter. Nacido el 04/05/82. DNI 29.216.790, CUIT 20-29216790-4. Curso sus estudios de Licenciatura de Economía (Tesis pendiente), en la Universidad Nacional de Sur. Colaborador de MSU desde el año 2008, se desempeña actualmente como CFO, habiéndose desempeñado anteriormente como Gerente de Planificación durante 5 años también en MSU.

Gerente Comercial. Alfredo Margaría: Nacido el 29/04/1971. DNI 22.051.017, 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 28 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 Producción Agustín Garat. Nacido el 08/05/1978. DNI 26.420.008, 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 más de 19 años de experiencia en el sector, habiéndose desempeñado anteriormente en Calyxagro como Regional Manager de Uruguay.

Gerente de Administración. Adrián Marcelo Menin. Nacido el 08/05/75. DNI 24.373.577, 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.

b. Remuneración

El monto total de remuneraciones pagadas por la Emisora a los directores por los ejercicios finalizados el, el 30 de junio de 2020, el 30 de junio de 2021 y el 30 de junio de 2022, ascendieron a \$ miles 72.452, \$ miles 86.734 y \$miles 100.537 respectivamente. Dichos montos incluyen las remuneraciones por el cumplimiento de funciones técnico administrativas.

c. **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	30-06-2025
Ramiro Inda	Síndico Titular	08-10-2019	30-06-2025
Gonzalo Ugarte	Síndico Titular	08-10-2019	30-06-2025
Ricardo Enrique Panighini	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2025
Gustavo Hernan Bellotti	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2025
Adalberto Ramiro Barbosa	Síndico Suplente	08-10-2019	30-06-2025

* 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. DNI es 11.968.221, 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 y Dilcar S.A.

Ramiro Inda. Nacido el 10/12/83. DNI es 30.560.560, 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. DNI es 28.460.729, 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 SRL e IES BIOGAS SRL, y director en las siguientes sociedades: Sant Ambrogio S.A. y Starfly SA.

Ricardo Enrique Panighini. Nacido el 4/12/43. DNI es 6.053.111, 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 y Liquidador de Señalcom S.A.

Gustavo Hernan Bellotti. Nacido el 30/08/55. DNI es 11.753.896, 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. DNI es 21.968.933, 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 Ugarte Abogados desde 2009. Asimismo es director suplente en Sant Ambrogio S.A.

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

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.

b. 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 Bruchou & Funes de Rioja, con domicilio en Ing. Enrique Butty 275, Piso 12°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

c. Auditores

El auditor externo de la Sociedad con mandato vigente para los ejercicios cerrados al 30 de Junio de 2022, 30 de junio de 2021 y 30 de Junio de 2020 fue 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 T° 290 F° 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 T° 319 F° 045).

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 sus Subsidiarias 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.

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:

<i>Al 30 de junio de 2022</i>	196 empleados
<i>Al 30 de junio de 2021</i>	197 empleados
<i>Al 30 de junio de 2020</i>	197 empleados

Dispersión geográfica

<i>Ciudad de Buenos Aires</i>	6 empleados
<i>Villa Cañas, Santa Fe</i>	113 empleados
<i>Noreste argentino</i>	38 empleados
<i>Pampa húmeda</i>	39 empleados
<i>Total</i>	196

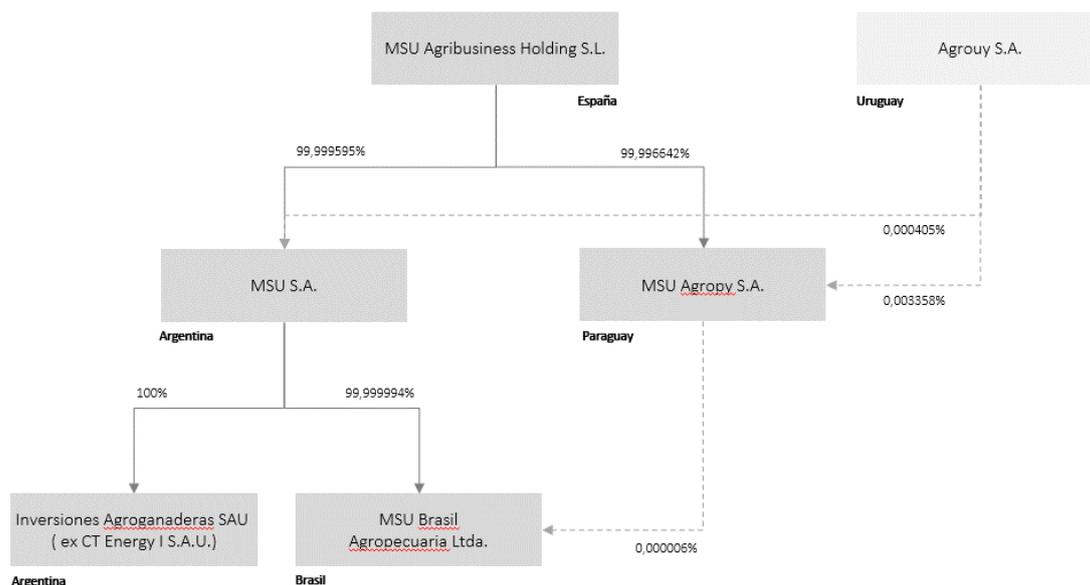
A la fecha del presente Prospecto, se informa que la Sociedad se encuentra cumpliendo regularmente con los pagos de los sueldos, y que no han ocurrido eventos que sean ajenos al normal desarrollo del vínculo laboral con los empleados.

Propiedad accionaria

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

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

a. Estructura y 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 59.287.000 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 50.0% de participación y Manuel Santos Uribelarrea con un 48.8% 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 Brasil Agropecuaria Ltda.* e *Inversiones Agroganaderas S.A.U.*

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 un fondo internacional de inversión. La superficie total bajo administración alcanza las 29.300 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, Francisco Javier Salvatelli y Marcos Saraiva Vella.

Los accionistas de MSU Brasil Agropecuaria Ltda. son MSU SA, con el 99,999994% de las acciones y derechos de voto y MSU Agropy S.A. con el 0,000006% de las acciones y derechos de voto de dicha sociedad.

Inversiones Agroganaderas S.A.U.

Con fecha 24 de agosto de 2022 MSU S.A procedió a realizar una oferta irrevocable de compra de 200.000 acciones ordinarias y escriturales, de valor nominal \$ 1 cada una y con un derecho a voto por acciones, de la sociedad Inversiones Agroganaderas S.A.U. (Ex CT Energy I S.A.U.). La operación se realizó con un precio de compra de \$ 200.000 que representa el 100% del capital social.

El Directorio de la Compañía está compuesto por Manuel Santos De Uribelarrea como Presidente y Jorge Martin Agnoletti Director Suplente.

Con fecha 20 de Septiembre de 2022 y en el marco del plan de expansión de negocios de MSU S.A., la sociedad recibió un aporte irrevocable de capital por un monto de US\$20.500.000

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 7.885 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 Iván Acuña Mendoza, en su carácter de Presidente y Carlos Miguel Acuña Noguera como Director Suplente. El órgano de fiscalización está compuesto por un Síndico Titular, Sr. Carlos Amaral, y un Síndico Suplente, Sra. Henriette Rambo.

Finalmente, MSU Agribusiness Holding SL posee el 99,997% del capital accionario y votos de la sociedad, mientras que Agrouy S.A. posee el 0,003% de las acciones y votos de dicha sociedad.

b. Accionistas principales

A la fecha del presente Prospecto, el principal accionista de la Sociedad es *MSU Agribusiness Holding S.L.*, que posee 59.287.000 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 inscripta 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 Uribelarrea Duhau
Vicepresidente. Lorenzo Martínez Maeso

Consejero: Martín Múgica Landa
Secretario No Consejero: Paula Garbati Gómez

MSU Agribusiness Holding SL no cuenta con órgano de fiscalización.

El capital social de MSU Agribusiness Holding SL está conformado por 2.373.684 participaciones, conforme sus estados contables al 30 de junio de 2022.

A la fecha del presente Prospecto, el 35.6% de las acciones de MSU Agribusiness Holding SL son de titularidad de Safenyl S.A.; el 34.39% de las acciones son de titularidad de Edelny S.A. y el 30.01% de las acciones restantes corresponden a la titularidad de Capidem S.A.; todas ellas empresas constituidas y existentes de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay.

Asimismo, el Sr. Manuel Santos de Uribelarrea es titular directo del 99,99998% de las acciones de Safenyl S.A. Por otra parte, el Sr Sr. Manuel Santos Uribelarrea es titular del 100% del capital social de Edelny S.A., . En tanto Safenyl S.A. y Coraldor S.A. (empresa constituida y existente de conformidad con las leyes de la República Oriental del Uruguay) y el Sr. Guillermo Marseillan, son titulares del 48%, 48% y 4%, respectivamente, de las acciones de Capiden S.A. Por último, Sr. Manuel Santos Uribelarrea es titular directo del 100% de las acciones de Coraldor S.A.

De esta forma, las personas físicas últimas beneficiarias y quienes forman la voluntad social de MSU Agribusiness Holding SL son Manuel Santos de Uribelarrea con un 50.0% de participación y Manuel Santos Uribelarrea con un 48.8% 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.

a. Transacciones con partes relacionadas

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) Saldos y operaciones con Sociedad controlante:

Valores expresados en miles de Pesos

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de Junio de 2020
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar			
MSU Agribusiness Holding SL	342	-	-
	<hr/> 342	<hr/> -	<hr/> -
Acreeedores comerciales y otras cuentas a pagar			
MSU Agribusiness Holding SL	36.756	104	-
	<hr/> 36.756	<hr/> 104	<hr/> -
Intereses ganados			
MSU Agribusiness Holding SL	-	-	7.437
	<hr/> -	<hr/> -	<hr/> 7.437
Comisiones ganadas			
MSU Agribusiness Holding SL	-	-	1.936
	<hr/> -	<hr/> -	<hr/> 1.936

(b) Saldos y operaciones con asociadas, controladas y otras partes relacionadas

Valores expresados en miles de Pesos

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar - corriente			
Starfly S.A.	123.891	102.440	-
MSU Servicios S.A.(2)	74.584	-	-
Don Manuel Santos S.A.	2.977	-	-
Manuel Santos Uribelarrea.	1.852	11	-
Juamarita	134	-	-
Safenyl S.A.	-	335.020	-
Farminvest S.A.	-	-	1.873
UCSA S.A.(1)	-	-	19.767
	<u>203.438</u>	<u>437.471</u>	<u>21.641</u>
Acreedores comerciales y otras cuentas por pagar - corriente			
Agrouy S.A.	3	-	-
Juamarita S.A.	-	1.593	-
Manuel Santos Uribelarrea	-	-	2
	<u>3</u>	<u>1.593</u>	<u>2</u>
Arrendamientos a pagar - corriente			
Starfly S.A	644.225	-	-
Don Manuel Santos S.A.	-	7.194	-
	<u>644.225</u>	<u>7.194</u>	<u>-</u>
Arrendamientos a pagar – no corriente			
Starfly S.A	227.316	-	-
Don Manuel Santos S.A..	-	8.829	-
	<u>227.316</u>	<u>8.829</u>	<u>-</u>
Venta de servicios de administración			
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	-	-	962
La Glorieta S.A.	-	-	1.094
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	-	-	2.828
Río Pora S.A.	-	-	1.375
Estancia Fortin Dos S.A.	-	-	1.375
Torogei S.A.	-	-	825
María Teresa S.A.	-	-	962
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>9.422</u>
Venta de servicios operacional			
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	-	-	342
La Glorieta S.A	-	-	93
Río Pora S.A.	-	-	1.500
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	-	-	438
Estancia Fortín Dos S.A.	-	-	164
María Teresa S.A.	-	-	-
	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>2.537</u>
Venta de activos y suministros biológicos			
Juamarita S.A.	3.495	-	-
MSU Servicios S.A.(2)	1.243	46	-
	<u>4.738</u>	<u>46</u>	<u>-</u>
Alquileres ganados			
UCSA S.A. (1)	-	40	160
MSU Servicios S.A.(2)	1.840	2.636	-
	<u>1.840</u>	<u>2.676</u>	<u>160</u>
Arrendamientos perdidos			
Sociedad Anónima Pastoril Santiagueña	-	-	127.757

La Glorieta S.A.	-	-	32.873
Estancia Fortín Dos S.A.	-	-	24.095
La Agraria Agropecuaria Comercial y Financiera S.A.	-	-	12.392
María Teresa S.A.	-	-	10.764
	-	-	<u>207.882</u>
Venta de Granos			
MSU Servicios S.A.(2)	-	654	-
	-	654	-
Intereses ganados			
Aitonaren Landa S.L.		-	2.743
MSU Servicios S.A.(2)	6.800	764	-
	6.800	764	-
Alquileres Pagados			
Starfly S.A.	90.940	-	-
	90.940	-	-
Compra de activos biológicos			
UCSA SA (1)	-	-	3.476
	-	-	3.476
Compra opción de permuta			
UCSA SA (1)	-	29.178	-
	-	29.178	-
Venta de servicios agrícolas			
MSU Servicios S.A. (2)	-	559	-
	-	559	-
Venta certificados de depósito			
Safenyl S.A.	-	335.020	-
	-	335.020	-
Otorgamiento de préstamos			
Starfly S.A.	-	102.440	-
	-	102.440	-
Compra de servicios agrícolas			
Juamarita S.A.	5.107	3.689	-
MSU Servicios S.A. (2)	111.017	40.065	-
	116.124	43.754	-
Recuperos y reembolsos de gastos			
MSU Servicios S.A. (2)	9.839	7.253	-
	9.839	7.253	-
Indemnizaciones			
Juamarita S.A.	1.053	-	-
	1.053	-	-
Compra de bienes de uso			
UCSA SA (1)	-	389.171	278.241
	-	389.171	278.241
Venta de activos fijos			
Juamarita S.A.	136	3.859	-

MSU Servicios S.A. (2)	70.651	-	-
	70.787	3.859	-

(c) Saldos y operaciones con directores:

Valores expresados en miles de Pesos

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar - corrientes			
Manuel Santos de Uribelarrea Duhau	1.829	-	14
Gonzalo Edo	-	114	98
	1.829	114	112

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Acreedores comerciales y otras cuentas a cobrar			
Gonzalo Edo	13	-	-
	13	-	-

- (1) En fecha 26 de febrero de 2021, finalizó la vinculación societaria, por lo tanto, se incluyen los resultados hasta dicha fecha y no se exponen los saldos al 30 de junio de 2021.
- (2) Con fecha 29 de octubre de 2021, MSU S.A. vendió su participación del 99,75% en el paquete accionario de MSU Servicios S.A., pasando de ser una sociedad subsidiaria consolidada a una sociedad vinculada.

ACTIVOS FIJOS DE LA SOCIEDAD

La Sociedad es propietaria de nueve 8 campos, en conjunto totalizan 14.232 hectáreas:

Campo	Localidad	Hectáreas
El Zaino	Pampa del Infierno (Chaco)	4.970
El Tordillo	Pampa del Infierno (Chaco)	1.404
El Pentágono	Pampa del Infierno (Chaco)	2.701
Don Álvarez	Pampa del Infierno (Chaco)	2.231
Pinedo	General Pinedo (Chaco)	59
Desvío	Pampa del Infierno (Chaco)	65
Parcela 607	Bermejo (Chaco)	814
Las Victorias	Pampa del Infierno (Chaco)	1.988
Subtotal		14.232

La valuación de mercado de los campos de la sociedad, realizada por valuador independiente (Nordheimer) asciende a USD 42.000.707].

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).

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.

Cabe señalar que todos los activos de la sociedad se encuentran libres de gravámenes.

Los activos fijos mencionados anteriormente se encuentran incluidos en la cuenta "Campos y Terrenos" del cuadro "Propiedad, Planta y Equipo" en Nota 11 de los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2022. 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 125.377 hectáreas durante la campaña 2022/2023. El siguiente cuadro muestra la evolución de las hectáreas arrendadas por zona:

Activos Arrendados por la Sociedad						
Zona	2017/2018	2018/2019	2019/2020	2020/2021	2021/2022	2022/2023
	Has	Has	Has	Has	Has	Has (*)
Pampa Húmeda	58.299	66.723	66.685	62.316	66.399	65.052
Litoral Sur	11.409	12.270	9.011	6.692	6.074	6.061
Sudeste	9.678	9.597	9.031	8.346	8.305	9.769
NEA	38.351	38.667	40.479	42.521	44.912	44.496
TOTAL	117.736	127.256	125.205	119.875	125.689	125.377

La información precedente es interna de la compañía.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Estados contables y otra información contable

El siguiente apartado se encuentra basado en los estados financieros de la Emisora, incluidos por referencia en el presente Prospecto y deberá leerse en forma conjunta con ellos.

a. Estados Financieros

Los estados contables de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2022, 30 de junio de 2021 y el 30 de junio de 2020; se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv) 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 2022	8 de septiembre de 2022	2942253
Anual al 30 de junio de 2021	8 de septiembre de 2021	2791090
Anual al 30 de junio de 2020	9 de septiembre de 2020	2653792

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

b. Políticas contables

A los efectos de la lectura de la totalidad de las políticas contables corresponde remitirse a los estados contables de cada período mencionados en el punto a) Estados Financieros.

A continuación las principales políticas contables de la emisora:

Cambio de política contable durante el ejercicio 2021

La Sociedad ha modificado su política contable de imputación de las diferencias de conversión de MSU S.A. generadas por la conversión de los rubros del patrimonio de su moneda funcional (el dólar estadounidense) a la moneda de presentación (el peso argentino).

Hasta el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, la Sociedad imputaba las diferencias de cambio generadas en la conversión en una única cuenta de "Reserva de ajuste por conversión". De esta manera, los componentes del patrimonio correspondientes a aporte de los propietarios, reservas de revalorización de tierras agrícolas, reserva legal, reservas facultativas y ganancias acumuladas, quedaban expuestos en pesos históricos.

Con la nueva política el Grupo distingue y acumula i) la porción correspondiente al efecto de conversión de los resultados del ejercicio (tipo de cambio de cada transacción versus tipo de cambio de cierre) así como de los resultados acumulados al inicio y sus movimientos del ejercicio junto con el resto de los resultados acumulados; ii) la porción correspondiente al efecto de conversión sobre las cuentas con los propietarios (capital social y equivalentes) junto con las cuentas de aportes de los propietarios (en cuenta especial separada "Conversión del capital social", dado que el capital social, por razones legales, debe exponerse a su valor nominal); iii) la porción correspondiente al efecto de conversión sobre las cuentas de reservas (legal, de revalorización de tierras agrícolas y facultativas) junto con las cuentas de reservas que específicamente la generan.

Con respecto a los dividendos, éstos serán medidos en la moneda funcional de la fecha de su puesta a disposición y convertidos a la moneda de presentación al tipo de cambio de cierre del ejercicio.

El Directorio y la Gerencia consideran que esta presentación suministra información más relevante sobre los efectos de las transacciones, otros eventos o condiciones que afecten a la situación financiera del Grupo, para las necesidades de toma de decisiones por parte de los usuarios de los estados financieros.

Como consecuencia de la aplicación de la política descrita, la conversión de moneda funcional a una moneda de presentación distinta no modifica la forma en que se miden los elementos subyacentes, preservando los montos, tanto resultados como capital a mantener, medidos en la moneda funcional en la que se generan.

A continuación, se muestra el impacto del cambio de la política contable en las partidas que conforman el patrimonio de la Sociedad:

	30 de junio de 2020		
	Reportado previamente	Aumento / (Disminución)	Re-expresado
Capital social	59.287.000	-	59.287.000
Conversión del capital social	-	1.090.047.426	1.090.047.426
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	116.114.729	1.372.425.158	1.488.539.887
Reserva legal	11.857.400	69.367.745	81.225.145
Reserva facultativa	-	228.762.372	228.762.372
Reserva de ajuste por conversión	2.670.489.878	(2.600.368.445)	70.121.433
Ganancias acumuladas	574.181.556	(160.234.256)	413.947.300
Patrimonio atribuible a los socios de la sociedad controladora	3.431.930.563	-	3.431.930.563
Participación no controladoras	23.251	-	23.251
Total Patrimonio	3.431.953.814	-	3.431.953.814

Estos cambios fueron realizados en forma retroactiva, por lo que las cifras comparativas del ejercicio 2020 fueron re-expresadas.

Estos cambios no tuvieron impacto en el resultado y los flujos de efectivo del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Conversión de monedas extranjeras

(i) 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.

(ii) 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.

(iii) 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 se imputan en las cuentas del patrimonio que específicamente las generaron..

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 se expresan por sus montos revaluados, siendo el valor razonable a la fecha de la revaluación menos las pérdidas por deterioro acumuladas. 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 otro 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

El Grupo reconoce un arrendamiento sobre la base de si un activo identificado está bajo su control, lo que existe siempre que el Grupo tenga derecho a:

- a) obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del uso del activo; y
- b) dirigir el uso de los mismos.

El Grupo como arrendatario evalúa si un contrato es o contiene un arrendamiento al inicio del contrato. Una vez identificado el arrendamiento, el Grupo 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). El Grupo aplica la NIC 36 para evaluar la recuperabilidad del activo por derecho de uso.

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. El Grupo 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 y para los contratos celebrados posteriormente.

Los pasivos por arrendamiento incluyen:

- a) pagos fijos (incluyendo los pagos en esencia 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 el Grupo espera pagar como garantías de valor residual;
- d) el precio de ejercicio de una opción de compra si el Grupo está razonablemente seguro de ejercer esa opción; y
- e) pagos de penalizaciones por terminar el arrendamiento, si el período del arrendamiento refleja que el Grupo ejercerá una opción de terminarlo (es decir, porque existe una certeza razonable al respecto).

Posteriormente, el Grupo 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.

El Grupo 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 no califican como de corto plazo y arrendamientos con activos subyacentes que no sean 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, para el caso de los otros bienes.

Para los arrendamientos que califican como a corto plazo (arrendamientos con una duración de menos de 12 meses), y los arrendamientos en los que el activo subyacente es de bajo valor, el Grupo continúa reconociéndolos como un gasto del período de forma lineal durante la duración del arrendamiento, salvo que otra base sistemática sea más representativa, de acuerdo con la opción señalada por las normas.

Activos biológicos

Los activos biológicos incluyen los granos en desarrollo (trigo, soja, girasol, maíz, maní, 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, como ser comisiones, costos de transportes y gastos de acondicionamiento. 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 rendimientos estimados se determinan en función de diversos factores, como la ubicación de las tierras de cultivo, las condiciones ambientales y otras restricciones y el crecimiento en el momento de la medición.

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, la amortización del derecho de uso, 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 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 del Grupo, 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, y la NIC 2, Inventarios, 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”. Véase Nota 3.9 para obtener información adicional. 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 consolidado del resultado y otro resultado integral.

El Grupo 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.

c. 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.

La comparabilidad de la información contable del año 2020 respecto de los años 2021 y 2022 se ve afectada en virtud de la fuente de información de dicho período (EEFF 2020) y a raíz de los cambios en la política contable ocurridas en 2021 y detalladas en la sección Políticas contables.

A los efectos de la comparabilidad de los conceptos tener en cuenta las fuentes de información indicadas.

El siguiente resumen de la información contable surge de los estados financieros consolidados correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 30 de junio de 2022 y 30 de junio de 2020:

1. Informe del auditor: Cuestiones claves de la auditoría.

Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según el juicio profesional del auditor, han sido de la mayor significatividad en el proceso de auditoría de los estados financieros correspondientes al ejercicio económico auditado. Existen cuestiones claves identificadas por el auditor las cuales se detallan en su informe de auditoría. A los efectos de la lectura de las mismas corresponde remitirse a los estados contables de cada período mencionados en el punto a) Estados Financieros.

2. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

En miles de pesos

ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO Y DE OTRO RESULTADO INTEGRAL	30 de junio de 2022 (1)	30 de junio de 2021 (2)	30 de junio de 2020 (3)
Resultados de producción:			
Ingresos de producción	22.500.449	11.730.943	6.040.655
Servicios de gerenciamiento	144.293	128.230	51.605
Otros servicios agrícolas prestados	53.284	4.568	24.369
Costos de producción y prestación de servicios	(13.333.118)	(7.484.956)	(5.613.418)
	9.364.908	4.378.785	503.211
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas	1.938.288	994.952	3.282.223
Ganancia bruta	11.303.196	5.373.737	3.785.434
Otros ingresos	262.584	73.036	66.150
Otros egresos	(187.370)	(38.940)	(64.613)
Gastos de comercialización	(3.229.088)	(1.806.921)	(1.667.755)
Gastos de administración	(1.387.126)	(823.508)	(605.420)
Ganancia operativa	6.762.196	2.777.404	1.513.796
Ingresos financieros	534.276	129.272	105.275
Costos financieros	(913.944)	(693.277)	(683.885)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	6.382.528	2.213.399	935.186
Impuesto a las ganancias	(1.898.399)	(874.962)	(393.707)
Ganancia del ejercicio	4.484.129	1.338.437	541.479
Otros resultados integrales:			
<u>Partidas que no pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados:</u>			
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas	-	-	102.791
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas – impuesto diferido	(55.872)	(251.937)	(25.698)

Ajuste por conversión	1.442.169	480.875	1.379.968
Partidas que se reclasificarán a resultado:			
Ajuste por conversión de inversiones en subsidiarias:	52.607	54.592	68.551
Otros resultados integrales del ejercicio	1.438.904	283.530	1.525.612
Resultado integral del ejercicio	5.923.033	1.621.967	2.067.091
Ganancia del ejercicio atribuible a:			
Socios accionistas de la sociedad controlante	4.484.122	1.338.432	541.476
Participaciones no controlantes	7	5	3
Otros resultados integrales del ejercicio atribuible a:			
Socios accionistas de la sociedad controlante	5.923.024	1.621.960	2.067.081
Participaciones no controlantes	9	7	9

A los fines comparativos se informa que los nombres de las siguientes partidas que conformaban "Otros resultados integrales" del ejercicio 2020 cambiaron durante el ejercicio 2022 de la siguiente manera:

La partida: "Cambios en la reserva de revalorización de bienes de uso-impuesto diferido" por un monto de miles \$ (25.698) fue cambiada a "Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas-impuesto diferido"

La partida: "Cambios en la reserva de ajuste por conversión" por un monto de miles \$ 1.379.968 fue cambiada a "Ajuste por conversión"

La partida: "Cambios en la reserva de ajuste por conversión" por un monto de miles \$ 68.551 fue cambiada a "Ajuste por conversión de inversiones en subsidiarias"

(1) Fuente: EEFF 2022

(2) Fuente: EEFF 2022

(3) Fuente: EEFF2020

3. Estado de Situación Financiera

En miles de pesos

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	30 de junio de 2022 (1)	30 de junio de 2021 (2)	30 de junio de 2020 (3)
ACTIVOS			
Activos no corrientes			
Llave de negocio	224.326	265.967	195.780
Activos Intangibles	221.828	219.092	225.893
Propiedad, planta y equipo	6.177.058	5.041.057	3.331.891
Activos por derecho de uso	4.792.799	1.646.089	788.101
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	944.955	23.930	-
Activos por impuesto diferido	-	39.384	160.897
Inversiones	25.073	19.165	24.107
Total activos no corrientes	12.386.039	7.254.684	4.726.669
Activos corrientes			
Inventarios	11.834.736	8.896.541	4.935.272
Activos biológicos	6.291.364	2.680.102	1.541.966
Deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	6.084.738	1.805.983	1.080.195
Inversiones	149.158	561.324	444.092
Efectivo y saldos bancarios	317.766	170.345	459.577
Total activos corrientes	24.677.762	14.114.295	8.461.102
TOTAL ACTIVOS	37.063.801	21.368.979	13.187.771

PATRIMONIO			
Capital social	59.287	59.287	59.287
Conversión del capital social	1.882.258	1.424.739	-
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	1.765.587	1.670.072	116.115
Reserva Legal	184.505	104.878	11.857
Reserva facultativa	1.394.922	920.412	-
Reserva de ajuste por conversión	169.853	124.713	2.705.361
Ganancias acumuladas	4.679.045	749.788	539.311
Patrimonio atribuible a los socios de la sociedad controladora	10.135.457	5.053.889	3.431.931
Participaciones no controladoras	-	30	23
Total patrimonio	10.135.457	5.053.919	3.431.954
PASIVOS			
Pasivos no corrientes			
Préstamos	3.792.308	2.203.658	-
Pasivos por arrendamiento	4.060.326	1.445.597	659.565
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	7.284
Pasivo por impuesto diferido	4.485.669	2.180.854	1.061.552
Total pasivos no corrientes	12.338.303	5.830.109	1.728.400
Pasivos corrientes			
Préstamos	4.435.441	2.312.517	2.811.826
Pasivos por arrendamiento	5.800.288	3.220.008	1.611.471
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.736.575	4.574.975	3.253.412
Impuesto a las ganancias a pagar	617.737	377.451	350.709
Total pasivos corrientes	14.590.041	10.484.951	8.027.417
TOTAL PASIVOS	26.928.344	16.315.060	9.755.817
TOTAL PATRIMONIO Y PASIVOS	37.063.801	21.368.979	13.187.771

(1) Fuente: EEFF 2022

(2) Fuente: EEFF 2022

(3) Fuente: EEFF2020. La composición del patrimonio del ejercicio 2020 no es comparable con los EEFF de los años 2021 y 2022 debido al cambio de política contable sobre las reservas instrumentada en 2021. Ver punto b. Políticas contables: Cambio de política contable durante el ejercicio 2021, de este apartado.

4. Estado de Cambios en el Patrimonio

	Atribuible a los socios accionistas de la sociedad controladora							Participaciones no controladoras	Total patrimonio	
	Capital social	Conversión del capital social	Reserva de revalorización de tierras agrícolas	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de ajuste por conversión	Ganancias acumuladas			Patrimonio atribuible a los socios de la sociedad controladora
Saldos al 1° de julio de 2021	59.287	1.424.739	1.670.072	104.878	920.412	124.713	749.788	5.053.889	30	5.053.919
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	4.484.122	4.484.122	7	4.484.129
Otros resultados integrales del ejercicio	-	457.519	387.963	42.137	603.668	52.607	(104.992)	1.438.902	2	1.438.904
Aumento de reservas (1)	-	-	-	37.490	712.298	-	(749.788)	-	-	-
Desafectación de reserva por disposición de tierras agrícolas (2)	-	-	(292.448)	-	-	-	292.448	-	-	-
Desafectación de reserva por enajenación de acciones (3)	-	-	-	-	-	(7.467)	7.467	-	-	-
Baja de participación no controladora por enajenación de acciones (3)	-	-	-	-	-	-	-	-	(39)	(39)
Distribución de dividendos (4)	-	-	-	-	(841.456)	-	-	(841.456)	-	(841.456)
Saldos al 30 de junio de 2022	59.287	1.882.258	1.765.587	184.505	1.394.922	169.853	4.679.045	10.135.457	-	10.135.457

(1) Aprobada por la Asamblea General Ordinaria con fecha 18 de octubre de 2021.

(2) Con fecha 29 de octubre de 2021 la Sociedad decidió la venta del inmueble "Finca Pericote-Campo del Tesoro-Albardón.

(3) Con fecha 29 de octubre de 2021 la Sociedad vendió su participación del 99,73% en el paquete accionario de MISU Servicios S.A.

(4) Con fecha 9 de mayo de 2022 por la Asamblea General Extraordinaria la Sociedad decidió la distribución de dividendos

Atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante										
Capital social	Conversión del capital social	Reserva de revalorización de tierras agrícolas	Reserva legal	Reserva facultativa	Reserva de ajuste por conversión	Ganancias acumuladas	Patrimonio atribuible a los socios de la sociedad controladora	Participaciones no controladoras	Total patrimonio	
Saldos al 1° de julio de 2020	59.287	1.090.047	1.488.540	81.225	228.762	70.121	413.947	3.431.929	23	3.431.952
Ganancia del ejercicio	-	-	-	-	-	-	1.338.432	1.338.432	5	1.338.437
Aumento de reserva (1)	-	-	-	-	413.947	-	(413.947)	-	-	-
Otro resultado integral del ejercicio	-	334.692	181.532	23.653	277.703	54.592	(588.644)	283.528	2	283.530
Saldos al 30 de junio de 2021	59.287	1.424.739	1.670.072	104.878	920.412	124.713	749.788	5.053.889	30	5.053.919

Fuente: EEFF 2022

5. Estado Consolidado de Flujos de Efectivo

En miles de pesos	30/6/2022	30/6/2021	30/6/2020
	(1)	(2)	(3)
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO:			
Ganancia del ejercicio	4.484.129	1.338.437	541.479
Ajustes por:			
Impuesto a las ganancias	1.898.399	874.962	393.707
Depreciación de propiedad planta y equipo	164.780	115.015	76.175
Amortización de activos Intangibles	28.806	28.684	39.378
Depreciación de activos por derechos de uso	5.201.058	2.684.497	1.228.482
Ganancia por venta de propiedad, planta y equipo	(94.081)	(17.605)	(13.840)
Resultado por venta de terrenos	57.569	-	-
Cambios en el valor razonable de las tierras agrícolas	-	4.612	17.390
Desvalorización de activos intangibles	129.801	34.328	-
Participación no controlante	-	-	(9)
Cambio en el valor razonable menos los costos de venta de los activos biológicos	(21.147.571)	(10.941.201)	(5.419.956)
Intereses perdidos	606.047	445.454	397.049
Intereses perdidos por arrendamiento	307.897	226.935	-
Diferencias de cambio y de conversión	1.208.757	815.133	-
Cambios en activos y pasivos de explotación:			
Variación en inventarios	(1.123.796)	(2.185.211)	(75.422)
Variación en activos biológicos	17.536.309	9.803.065	5.120.723
Variación en deudores comerciales y otras cuentas a cobrar	(5.199.780)	(749.716)	(496.331)
Variación en acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	(90.326)	1.440.668	75.894
Impuesto a las ganancias a pagar	-	-	104.809
Pago impuesto a las ganancias	(103.164)	-	-
Efectivo neto generado por las actividades de explotación	3.864.834	3.918.057	1.989.525
Adquisición de propiedad, planta y equipo	(234.069)	(523.462)	(589.498)
Ingresos por la venta de propiedad, planta y equipo	358.339	19.577	31.204
Adquisición de inversiones	-	-	(15.605)
Ingresos por venta de inversiones	-	4.949	-
Aumento de efectivo por combinación de negocios	-	-	75.188
Efectivo neto generado (utilizado) en las actividades de inversión	124.270	(498.936)	(498.712)
Aumento de préstamos	4.767.341	3.948.580	2.241.762
Pago de préstamos	(2.337.865)	(3.205.352)	(1.738.252)
Pago de intereses	(387.214)	(299.466)	(86.279)
Pago de dividendos	(841.456)	-	(1.033.588)
Pago de arrendamientos	(5.289.751)	(3.136.644)	(988.409)
Efectivo neto utilizado en las actividades de financiación	(4.088.945)	(2.692.882)	(1.604.767)
Efecto de la variación de los tipos de cambio sobre el efectivo	(164.904)	(898.239)	371.539
Aumento (Disminución) neta en efectivo y equivalentes al efectivo	(264.745)	(172.000)	257.585
Efectivo y equivalentes al efectivo al inicio del ejercicio	731.669	903.669	646.084
Efectivo y equivalentes al efectivo al término del ejercicio	466.924	731.669	903.669

A los fines comparativos se informa que los nombres de las siguientes partidas que conformaban el "Estado Consolidado de Flujos de Efectivo" del ejercicio 2020 cambiaron durante el ejercicio 2022 de la siguiente manera:

La partida: "Cambios en el valor razonable de las propiedades" por un monto de miles \$ 17.390 fue cambiada a "Cambios en el valor razonable de las tierras agrícolas"

La partida: "Amortización de derechos de uso" por un monto de miles \$ 1.228.482 fue cambiada a "Depreciación de activos por derecho de uso"

La partida: "Cambio en el valor razonable de los activos biológicos" por un monto de miles \$ (5.419.956) fue cambiada a "Cambio en el valor razonable menos los costos de venta de los activos biológicos"

(1) Fuente: EEFF 2022

(2) Fuente: EEFF 2022

(3) Fuente: EEFF2020.

6. Indicadores

INDICADORES FINANCIEROS	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Liquidez (Activo corriente/ Pasivo corriente)	1,69	1,35	1,05
Solvencia (Patrimonio/ Pasivo)	0,38	0,31	0,35
Inmovilización del capital (Activo no corriente/ Total del activo)	0,33	0,34	0,36
Rentabilidad (Resultado del ejercicio/ Patrimonio Neto promedio)	0,59	0,32	0,19

7. 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 2022, 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020.

La información está expresada en.

<i>En miles de pesos</i>	30 de junio de 2022 (1)	30 de junio de 2021 (2)	30 de junio de 2020 (3)
Capitalización			
PATRIMONIO			
Capital social	59.287	59.287	59.287
Conversión del capital social	1.882.258	1.424.739	
Reserva de revalorización de tierras agrícolas	1.765.587	1.670.072	116.115
Reserva Legal	184.505	104.878	11.857
Reserva facultativa	1.394.922	920.412	-
Reserva de ajuste por conversión	169.853	124.713	2.705.361
Ganancias acumuladas	4.679.045	749.788	539.311
Patrimonio atribuible a los socios accionistas de la sociedad controlante	10.135.457	5.053.889	3.431.931
Participaciones no controlantes	-	30	23
Total patrimonio	10.135.457	5.053.919	3.431.954
Endeudamiento			
PASIVOS			
Deuda financiera a largo plazo			
Préstamos	3.792.308	2.203.658	-
Pasivos por arrendamientos	4.060.326	1.445.597	659.565
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	-	-	7.284
Pasivo por impuesto diferido	4.485.669	2.180.854	1.061.552

Total deuda financiera a largo plazo	12.338.303	5.830.109	1.728.400
Deuda financiera a corto plazo			
Préstamos	4.435.441	2.312.517	2.811.826
Pasivos por arrendamientos	5.800.288	3.220.008	1.611.471
Acreedores comerciales y otras cuentas a pagar	3.736.575	4.574.975	3.253.412
Impuesto a las ganancias a pagar	617.737	377.451	350.709
Total deuda financiera a corto plazo	14.590.041	10.484.951	8.027.417
Total endeudamiento	26.928.344	16.315.060	9.755.817
TOTAL CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO	37.063.801	21.368.979	13.187.771

El 100% del endeudamiento al 30 de junio de 2022 corresponde a endeudamiento sin garantía.

(1) Fuente: EEFF 2022

(2) Fuente: EEFF 2022

(3) Fuente: EEFF2020. La composición del patrimonio del ejercicio 2020 no es comparable con los EEFF de los años 2021 y 2022 debido al cambio de política contable sobre las reservas instrumentada en 2021. Ver punto b. Políticas contables: Cambio de política contable durante el ejercicio 2021, de este apartado.

8. 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.

9. Compromisos para vender productos agrícolas a una fecha futura

La Sociedad celebró contratos para vender instrumentos no financieros, principalmente maíz y soja, a través de contratos de venta forwards. El valor teórico concertado de estos contratos era de \$ 3.753 millones al 30 de junio de 2022 compuestos principalmente de 123.070 toneladas de maíz, 11.207 toneladas de trigo, 6.977 toneladas de soja y 110 toneladas de girasol, con vencimiento julio y noviembre de 2022.

10. Hechos relevantes del ejercicio

i) Obligaciones Negociables

Con fecha 24 de agosto de 2021, MSU S.A. procedió a la emisión de la Serie IX de Obligaciones Negociables (Dólar Linked). La Serie IX 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 con las condiciones de emisión. Las mismas fueron emitidas a 23 meses, con un único pago de capital al vencimiento (24 de julio de 2023) y pagos de intereses trimestrales. El tipo de cambio inicial fue de 97,2883 pesos por dólar y el monto total emitido fue de USD 15.000.000 (Dólares estadounidenses). Devengan una tasa de interés de 4 % nominal anual.

ii) Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria

El 18 de octubre de 2021, MSU S.A. celebró una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en la cual se aprobó la distribución del resultado del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2021, destinando el 5% al incremento de la Reserva Legal por \$ miles 37.490 y el resto al incremento la Reserva Facultativa a fin de cubrir futuras necesidades operativas de la Sociedad por \$ miles 712.298.

iii) Venta de acciones de MSU Servicios S.A.

Con fecha 28 de octubre de 2021, la Sociedad recibió una Oferta irrevocable de compra de la totalidad de acciones que posee de MSU Servicios S.A. (802.673 acciones nominativas no endosables de v/n \$1 cada una y con derecho a un voto por acción) (la "Oferta de Compra de Acciones"). La Oferta de Compra de Acciones por \$ miles 3.657 ha sido aceptada por el Directorio de la Sociedad con fecha 29 de octubre de 2021. Previo a la transferencia de acciones, MSU S.A. era tenedora del 99,75% del paquete accionario de MSU Servicios S.A.

Si bien MSU Servicios S.A. representaba un componente dentro de MSU S.A. por tratarse de una UGE individual dentro del segmento de "Producción Agrícola", no calificó como operación discontinuada ya que no representaba una línea de negocio o un área geográfica significativa.

iv) Venta de la "Finca Pericote – Campo del Tesoro – Albardón"

Con fecha 29 de octubre de 2021, la Sociedad dispuso la venta de un inmueble ubicado en el partido de San Simón, departamento de Anta, provincia de Salta, que cuenta con una superficie de 2.020 hectáreas, aceptando una Oferta de compra por USD 3.100.000. Por la misma MSU S.A. reconoció una pérdida de miles de \$ miles 57.569.

v) Préstamo obtenido de otra sociedad

Con fecha 3 de noviembre de 2021, MSU S.A. obtuvo un préstamo interempresarial (Dollar Linked), por la suma de USD 7.000.000 (dólares estadounidenses siete millones). El vencimiento se estableció para el 2 de agosto de 2024, sin garantías y será cancelado en un único pago en pesos al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior a la fecha de vencimiento. No devenga interés.

vi) Préstamo otorgado a otra sociedad

Con fecha 26 de enero de 2022, MSU S.A. otorgó un préstamo interempresarial (Dollar Linked), por la suma de USD 400.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos mil), expuestos dentro del rubro Otros Créditos en el estado de situación financiera separados. El mismo será cancelado en tres pagos iguales de USD 133.333 (dólares estadounidenses ciento treinta y tres mil trescientos tres) el 30 de junio de 2022, 29 de diciembre de 2022 y 30 de junio de 2023, en pesos al tipo de cambio del día hábil inmediato anterior a la fecha de cada vencimiento.

Dicho préstamo devenga una tasa de interés de 6 % nominal anual sobre el saldo del capital pendiente de pago.

vii) Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria

El 9 de mayo de 2022, MSU S.A. celebró una Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en la cual se aprobó la desafectación parcial de la Reserva Facultativa en \$ miles 841.456 para la posterior distribución de dividendos a los accionistas.

11. Hechos posteriores al cierre de ejercicio

i) Adquisición de acciones de CT Energy I S.A.U.

Con fecha 24 de agosto de 2022 MSU S.A. procedió a realizar una oferta irrevocable de compra de 200.000 acciones ordinarias y escriturales, de valor nominal \$ 1 cada una y con un derecho a voto por acciones, de la sociedad CT Energy I S.A.U. La operación se realizó con un precio de compra de \$ 200.000.

ii) Obligaciones negociables

Con fecha 12 de septiembre de 2022 se procedió a la emisión de la Serie X de Obligaciones Negociables. La Serie X fue emitida en una sola clase, está denominada, integrada y será pagadera en Dólares Estadounidenses. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses anuales. El monto total emitido fue de USD 24.500.000 (Dólares Estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 7,50 % nominal anual.

iii) Aporte Irrevocable de Capital

Con fecha 20 de septiembre de 2022 se procedió a la realización de un aporte irrevocable de capital en Inversiones Agroganaderas S.A.U., por un monto de US\$ 20.500.000. El mismo se encuentra en AIF bajo el ID N° 2946930.

iv) Comunicación "A" 7626 del BCRA

Con fecha 28 de octubre de 2022 el BCRA realiza varias adecuaciones a las normas de Exterior y Cambios. Entre otras cosas, establece que las empresas podrán acceder al mercado de cambios para cursar pagos de capital de endeudamientos financieros con el exterior siempre que la deuda sea por la importación de bienes o sea una obligación por un servicio prestado; para nuevos endeudamientos cumpliendo condiciones de plazos establecidas por la normativa, y siempre que complete una declaración jurada correspondiente.

v) Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria

Con fecha 31 de octubre de 2022 MSU S.A. procedió a realizar una asamblea general ordinaria y extraordinaria de accionistas, a los fines de tratarse la aprobación del ejercicio llevado a cabo al 30 de junio de 2022, así como para tratar la renovación del cargo de las autoridades de la Emisora.

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 2022, 30 de junio de 2021 y el 30 de junio de 2020, informando las variaciones en términos absolutos y relativos (valores expresados en pesos):

	30 de junio de 2022 (1) \$ (miles)	30 de junio de 2021 (2) \$ (miles)	30 de junio de 2020 (3) \$ (miles)
Resultados de producción:			
Ingresos de producción	22.500.449	11.730.943	6.040.655
Servicios de gerenciamiento	144.293	128.230	51.605
Otros Servicios agrícolas prestados	53.284	4.568	24.369
Costos de producción	(13.333.118)	(7.484.956)	(5.613.418)
	9.364.908	4.378.785	503.211
Cambios en el valor neto de realización de los productos agrícolas	1.938.288	994.952	3.282.223
Ganancia bruta	11.303.196	5.373.737	3.785.434

Otros Ingresos	262.584	73.036	66.150
Otros Egresos	(187.370)	(38.940)	(64.613)
Gastos de comercialización	(3.229.088)	(1.806.921)	(1.667.755)
Gastos de administración	(1.387.126)	(823.508)	(605.420)
Ganancia operativa	6.762.196	2.777.404	1.513.796
Ingresos financieros	534.276	129.272	105.275
Costos financieros	(913.944)	(693.277)	(683.885)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	6.382.528	2.213.399	935.186
Impuesto a las ganancias	(1.898.399)	(874.962)	(393.707)
Resultado del ejercicio	4.484.129	1.338.437	541.479
Otros resultados integrales			
<u>Partidas que no pueden ser reclasificadas posteriormente a resultados:</u>			
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas		-	102.791
Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas – impuesto diferido	(55.872)	(251.937)	(25.698)
Ajuste por conversión	1.442.169	480.875	1.379.968
<u>Partidas que se reclasifican a resultado:</u>			
Ajuste por conversión de inversiones en subsidiarias	52.607	54.592	68.551
Otro resultado integral del ejercicio	1.438.904	283.530	1.525.612
Resultado integral del ejercicio	5.923.033	1.621.967	2.067.091

A los fines comparativos se informa que los nombres de las siguientes partidas que conformaban “Otros resultados integrales” del ejercicio 2020 cambiaron durante el ejercicio 2022 de la siguiente manera:

La partida: “Cambios en la reserva de revalorización de bienes de uso-impuesto diferido” por un monto de miles \$ (25.698) fue cambiada a “Cambios en la reserva de revalorización de tierras agrícolas-impuesto diferido”

La partida: “Cambios en la reserva de ajuste por conversión” por un monto de miles \$ 1.379.968 fue cambiada a “Ajuste por conversión”

La partida: “Cambios en la reserva de ajuste por conversión” por un monto de miles \$ 68.551 fue cambiada a “Ajuste por conversión de inversiones en subsidiarias”

(1) Fuente: EEFF 2022

(2) Fuente: EEFF 2022

(3) Fuente: EEFF2020.

El estado consolidado del resultado y de otro resultado integral reflejan una ganancia después de impuestos de \$ 4.484.129 que compara con una ganancia de \$ 1.338.437 del ejercicio anterior.

En cuanto a los resultados del ejercicio, los mismos muestran una mejora respecto del ejercicio anterior producto básicamente de los mejores precios de los commodities y de la mejora del tipo de cambio, lo cual mantiene la buena rentabilidad del negocio.

Las principales variaciones que surgen de los estados financieros y de resultados del ejercicio son las siguientes:

- Ingresos de producción: La variación positiva de \$ 10.769 millones se debe a un mayor precio de las commodities acompañados de una mayor superficie sembrada y al aumento de los rindes promedios en comparación con el ejercicio anterior.
- Costos de producción: El incremento de \$ 5.848 millones se origina principalmente en el incremento de los costos de arrendamientos y de los servicios agrícolas del ejercicio, en este

último caso por mayores costos de cosecha (ocasionado principalmente por el alza del precio de las commodities) y labores originados en incremento de los precios en moneda local, producido por el contexto inflacionario.

- Gastos de comercialización: El incremento del presente ejercicio obedece principalmente a mayores costos logísticos de fletes y almacenamiento respecto del ejercicio anterior, producto en parte del contexto inflacionario.
- Gastos de administración: Los mayores aumentos en el rubro están vinculados a incrementos salariales y al impuesto a las transacciones financieras.
- Ingresos y costos financieros: El importe neto de ambos arroja una variación positiva como consecuencia de la variación del tipo de cambio durante el ejercicio.

Impacto de las fluctuaciones de moneda sobre la emisora

Los flujos de efectivo, los estados consolidados del resultado y de otro resultado integral y el estado consolidado de situación financiera del Grupo se generan en dólares estadounidenses y pueden verse afectados por fluctuaciones en los tipos de cambio. Los riesgos cambiarios, según la definición recogida en la NIIF 7, se originan en los activos y pasivos monetarios denominados en una moneda distinta de la moneda funcional.

El Grupo puede realizar transacciones en monedas distintas a las respectivas monedas funcionales de las subsidiarias.

A la fecha, las transacciones denominadas en monedas distintas a las respectivas monedas funcionales están denominadas en las monedas del país de constitución de cada subsidiaria. Las sociedades del Grupo mantienen saldos monetarios al cierre de cada ejercicio denominados en dichas monedas (saldos en moneda no funcional).

El cuadro siguiente muestra un desglose de la posición monetaria neta del Grupo en las monedas en las que opera expresada en la moneda funcional y en la moneda de presentación de los estados financieros consolidados:

	Moneda funcional (miles de dólares estadounidense)		Presentados en el estado de situación financiera consolidado (expresados en miles de pesos argentinos)	
	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021
Posición monetaria neta pasivo				
Peso	35.476	62.973	4.442.634	6.510.402
Total	35.476	62.973	4.442.634	6.510.402

Partiendo del cuadro anterior, el análisis del Grupo se desarrolla sobre la base de la exposición de la moneda local frente al dólar estadounidense (moneda funcional). El Grupo estima que, para cada ejercicio presentado, permaneciendo constantes los demás factores, un fortalecimiento del 55,3% (o debilitamiento) de la moneda local frente a la moneda funcional al 30 de junio 2022 aumentaría (o disminuiría) los beneficios antes de impuestos según lo descrito en el cuadro inferior (importes expresados en pesos argentinos):

	Efecto en pesos argentinos a tipo de cambio de cada ejercicio			
	30 de junio de 2022		30 de junio de 2021	
	+55,3%	-55,3%	+44,6%	-44,6%
Peso	(829.023)	2.880.290	(544.278)	1.263.954
Total	(829.023)	2.880.290	(544.278)	1.263.954

La información precedente surge de la Nota 4 a los estados contables consolidados al 30 de junio de cada año.

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 64Millones en líneas de crédito disponibles en el sistema financiero argentino, de los cuales USD 40Millones 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.

En miles de pesos

VENTAS	jul-21 a jun-22	jul-20 a jun-21	jul-19 a jun-20
Ventas de productos agropecuarios	22.536.044	11.754.800	9.659.479
Ventas de servicios de gerenciamiento	144.293	128.230	51.605
Otros servicios agrícolas prestados	53.284	4.568	24.369
Ingresos netos por venta de insumos	11.318	9.346	4.892
Otras ventas	22.035	1.316	2.143
Subtotal	22.766.974	11.898.260	9.742.488
INGRESOS FINANCIEROS			
Comisiones	0	0	1.936
Intereses	181.788	129.272	105.275
Subtotal	181.788	129.272	107.211
TOTAL	22.948.762	12.027.531	9.849.699

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

- *Ventas de productos agropecuarios*: Balance 2022-2021-2020 Nota 35
- *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 netos por venta de Insumos*: Balance 2022 Nota 26, Balance 2021-2020 Nota 25,
- *Otras Ventas*: Balance 2022 Nota 26, Balance 2021-2020 Nota 25
- *Comisiones*: Balance 2020 Nota 26
- *Intereses*: Balance 2022 Nota 27, Balance 2021-2020 Nota 26

Perfil de vencimientos:

El detalle de la deuda financiera al 30 de junio de 2022, 30 de junio de 2021 y 30 de junio de 2020 se informa en los siguientes cuadros:

En miles de pesos

Moneda	30 de junio de	30 de junio de	30 de junio de
	2022	2021	2020
Dólar estadounidense	5.670.758	2.203.658	2.262.410
Peso argentino	2.556.991	2.312.517	549.416
	8.227.749	4.516.175	2.811.826

La información precedente surge de la nota 20 a los estados contables consolidados al 30 de junio de cada año.

Tasas de interés, moneda y tipos de instrumentos financieros:

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

En miles de pesos

Tipo	Moneda documento	Vto.	30 de junio de 2022		30 de junio de 2021		30 de junio de 2020	
			Valor nominal	Valor en libros	Valor nominal	Valor en libros	Valor nominal	Valor en libros
Tarjetas rurales	ARS	2022	2.329.446	2.329.446	862.389	862.389	287.805	287.805
Obligaciones Negociables Serie IX – Simple	USD	2023	1.886.067	1.886.067	-	-	-	-
Obligaciones Negociables Serie VIII – Simple	USD	2022	1.878.450	1.878.450	1.435.800	1.435.800	-	-
Préstamos interempresariales	USD	2023	1.029.631	1.029.631	767.858	767.858	-	-
Préstamos interempresariales	USD	2024	876.610	876.610	-	-	-	-
Préstamos a sola firma	ARS	2022	227.545	227.545	635.539	635.539	261.611	261.611
Préstamos a sola firma	USD	-	-	-	-	-	225.661	225.661
Préstamos – Com. 4015	ARS	-	-	-	814.589	814.589	-	-
Obligaciones Negociables Serie VII – Clase B	USD	-	-	-	-	-	789.646	739.285
Préstamos – Com. 5908	USD	-	-	-	-	-	253.204	253.204
Obligaciones Negociables Serie VII – Clase A	ARS	-	-	-	-	-	191.161	190.567
Préstamos – Com. 4453	USD	-	-	-	-	-	144.719	144.719
Préstamos sin cesión	USD	-	-	-	-	-	319.676	319.676
Sindicado IV	USD	-	-	-	-	-	389.655	389.298
Total			8.227.749	8.227.749	4.516.175	4.516.175	2.863.138	2.811.826

La información precedente surge de la Nota 20 a los estados contables consolidados al 30 de junio de cada año.

Todos los préstamos tomados al 30 de junio de 2022 son a tasa fija.

La Sociedad cuenta con una diversificada fuente de financiación para llevar adelante su política de endeudamiento entre las que se pueden mencionar:

- i. El Mercado de Capitales
- ii. Financiamiento interempresarial
- iii. Amplio financiamiento bancario

El negocio agrícola tiene una estacionalidad propia en cuanto a las necesidades financieras, con una fuerte necesidad de capital de trabajo durante el período de siembra y desarrollo de los cultivos y una disminución considerable en el período de cosecha.

La moneda funcional de la Sociedad es el dólar estadounidense dado que casi el 100% de las ventas de y más del 50% de los costos de la Sociedad son en dicha moneda. Por dicho motivo la compañía contrae sus deudas mayoritariamente en dólares, evitando así un descalce de monedas.

El perfil de vencimientos de la sociedad en los últimos 3 períodos fue el siguiente:

	30 de junio de 2022		30 de junio de 2021		30 de junio de 2020	
Menos de 1 año	4.435.441	54%	2.312.517	51%	2.262.410	80%
Entre 2 y 5 años	3.792.308	46%	2.203.658	49%	549.416	20%
	8.227.749	100%	4.516.175	100%	2.811.826	100%

La información del cuadro precedente surge de la Nota 20 a los estados contables de cada año.

Efectivo y equivalentes de efectivo:

La Sociedad no mantiene grandes excedentes de liquidez debido a que sus inventarios son de rápida realización. Mantiene efectivo para sus compromisos de corto plazo los cuales son invertidos en instrumentos de alta liquidez como Fondos comunes de inversión.

Los saldos de efectivo al 30 de junio de cada año eran los siguientes:

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Caja	7.107	4.508	15.616
Bancos	310.659	165.837	443.961
	317.766	170.345	459.577

Los valores contables del efectivo y saldos en cuentas bancarias a la vista equivalentes del Grupo se encuentran denominados en las siguientes monedas:

Moneda	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Dólar estadounidense	134.391	102.815	284.896
Peso	97.230	9.583	155.723
Real brasileño	86.033	57.852	18.958
Euro	112	95	-
	317.766	170.345	459.577

Fuente: nota 18 a los estados contables al 30 de junio de 2022 y 2021 y nota 16 a los estados contables del año 2020.

Los saldos de inversiones corrientes al 30 de junio de cada año eran los siguientes:

	30 de junio de 2022	30 de junio de 2021	30 de junio de 2020
Cuotapartes en fondos comunes de inversión:			
ZENI DELTA PESOS – Clase B Cantidad: 6.419.496,09 - Valor cuota: \$ 13,410611	86.089	23.210	-
FIMA PREMIUM – Clase B Cantidad: 74.374.914,15 - Valor cuota: \$ 13,755103	60.177	324.190	1.144
FYO FCI – Clase B Cantidad: 298.177,03 - Valor cuota: \$ 7,09	2.115	9.091	-
ROSARIO VALORES FCI – Clase B Cantidad: 500.530.678,29 - Valor cuota: \$ 0,001360433	681	-	-
FIMA PREMIUM – Clase B	-	204.833	-
SUPERVIELLE FCI PREMIER RENTA CP Clase A	-	-	99.532
FIMA CAPITAL PLUS – Clase C	-	-	71.693
ZENI DELTA PERFORMANCE – Clase B	-	-	70.490
GAINVEST PROTECCION PLUS – Clase A	-	-	36.186
BALANZ CAPITAL RENTA FIJA – Clase B	-	-	26.446
ADCAP RETORNO TOTAL – Clase B	-	-	20.521
MEGAINVER RENTA FIJA	-	-	20.408
TORONTO TRUST AHORRO – Clase B	-	-	15.230
FIMA PREMIUN – Clase B (P)	-	-	116
	149.062	561.324	361.766
Títulos públicos:			
\$29L2 – LT REP ARG. Cantidad: 100.000 - Valor del título: \$ 0,9635	96	-	-
	96	-	-
PLAZO FIJO	-	-	79.897
ZENI – Dólar Futuro	-	-	2.429
			82.325
Total corriente	149.158	561.324	444.092

Fuente: nota 15 a los estados contables al 30 de junio de 2022, 2021 y 2020.

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.

Serie VII: Con fecha 10 de marzo de 2020 se emitió 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 realizaron 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 devengaron 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 realizaron 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 devengaron una tasa de interés de 9 % nominal anual.

Serie VIII: Con fecha 31 de julio de 2020 se emitió la Serie VIII de Obligaciones Negociables. La Serie VIII fue emitida en una sola clase, fue denominada en Dólares estadounidenses y todos sus pagos se realizaron 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) y devengaron una tasa de interés de 0 % nominal anual.

- Series en circulación

A la fecha del presente prospecto, MSU tiene en circulación un monto de U\$S 39.500.000 correspondiente a las siguientes emisiones:

Serie IX: Con fecha 24 de agosto de 2021 se procedió a la emisión de la Serie IX de Obligaciones Negociables. La Serie IX 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 23 meses con un único pago de capital al vencimiento y pagos de intereses trimestrales. El tipo de cambio inicial fue de 97,2883 pesos por dólar y el monto total emitido fue de USD 15.000.000 (Dólares estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 4 % nominal anual.

Serie X: Con fecha 12 de septiembre de 2022 se procedió a la emisión de la Serie X de Obligaciones Negociables. La Serie X fue emitida en una sola clase, está denominada, integrada y será pagadera en Dólares Estadounidenses. Las mismas fueron emitidas a 24 meses con un único pago de capital al

vencimiento y pagos de intereses anuales. El monto total emitido fue de USD 24.500.000 (Dólares Estadounidenses). Devengarán una tasa de interés de 7,50 % nominal anual.

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 se contrajeron a tasa fija

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 2022.

Aprobaciones Societarias

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. El aumento del monto del Programa fue aprobado por asamblea general extraordinaria el 25 de agosto de 2021 y por la reunión de Directorio de fecha 21 de septiembre de 2021.
4. La prórroga del plazo de vigencia del Programa, la modificación de ciertos términos y condiciones del Programa, incluyendo modificaciones que permitan dotar a la Sociedad de la capacidad de emitir obligaciones negociables denominadas en unidades de medida o valor, y la ampliación de monto del Programa por hasta U\$S 150.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) fue autorizada por asamblea de accionistas de la Emisora, de fecha 28 de septiembre de 2022 y por acta de Directorio N°425, de fecha 29 de septiembre de 2022.

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 2022, la fecha de los últimos estados contables incluidos en este Prospecto.

c. Información sobre tendencias

Contexto Internacional

El mundo ha vivido en los últimos meses una concatenación de acontecimientos que han cambiado de forma notable el panorama económico. En octubre del año 2021, el Fondo Monetario Internacional informaba que la recuperación mundial estaba en marcha a pesar de los rebotes de la pandemia.

Entonces, dicho organismo preveía un crecimiento global del 4,9% en 2022. La recuperación del año 2021 no ha podido sostenerse en 2022, a causa de una serie de eventos en vastas regiones. Durante el segundo trimestre de este año, el producto mundial se contrajo, debido a la desaceleración de China y Rusia, mientras que la demanda de los hogares en Estados Unidos no alcanzó las expectativas a raíz de la pérdida del poder adquisitivo. Varios shocks han sacudido una economía mundial ya debilitada por la pandemia: una inflación superior a lo previsto en todo el mundo —sobre todo en Estados Unidos y las principales economías europeas— que ha provocado el endurecimiento de las condiciones financieras; una desaceleración peor de lo previsto en China, consecuencia de los brotes de la COVID-19 y los confinamientos, y las nuevas repercusiones negativas de la guerra en Ucrania. Según el pronóstico de base, el crecimiento se reducirá de 6,1% del año 2021 a 3,2% en 2022. El crecimiento inferior registrado a principios del año, la pérdida de poder adquisitivo de los hogares y una política monetaria más restrictiva provocaron una revisión a la baja de 1,4 puntos porcentuales en Estados Unidos. En China, los nuevos confinamientos y el agravamiento de la crisis del sector inmobiliario han obligado a revisar a la baja el crecimiento en 1,1 puntos porcentuales, con importantes repercusiones a escala mundial. Por su parte, en Europa, las significativas rebajas son un reflejo de las repercusiones de la guerra en Ucrania y el endurecimiento de la política monetaria. La inflación mundial se ha revisado al alza debido a los precios de los alimentos y la energía influenciados por la guerra de Rusia y Ucrania; y por los persistentes desequilibrios entre la oferta y la demanda desencadenados por la pandemia. De tal modo que la inflación se prevé que este año se sitúe en 6,6% en las economías avanzadas y 9,5% en las economías de mercados emergentes y en desarrollo. En 2023, se espera que la política monetaria desinflacionaria comience a afectar la actividad económica y el crecimiento del producto mundial sea de tan solo 2,9%. La guerra en Ucrania podría paralizar las importaciones de gas ruso en Europa; la inflación podría ser más difícil de reducir de lo que se esperaba por las expectativas de incrementos de precios; el aumento de las tasas de interés mundiales podría causar sobreendeudamiento en economías de mercados emergentes y en desarrollo; los nuevos brotes de COVID-19 y confinamientos, así como un empeoramiento de la crisis en el sector inmobiliario, podrían inhibir aún más el crecimiento en China, y la fragmentación geopolítica a causa de la guerra en Ucrania podría obstaculizar el comercio y la cooperación mundial. En este escenario posible, en el cual dichos riesgos se materialicen, es probable que la inflación aumente todavía más y el crecimiento mundial se reduzca hasta 2,6% y 2,0% en 2022 y 2023. Mientras el aumento de precios sigue reduciendo el nivel de vida en todo el mundo, la máxima prioridad de las autoridades económicas debería ser el control de la inflación. El endurecimiento de la política monetaria tendrá sin duda costos económicos reales, pero retrasarlo no hará sino exacerbarlos. La baja de la inflación unido a un apoyo fiscal focalizado puede ayudar a amortiguar el impacto sobre las personas más vulnerables.

Contexto macroeconómico de Argentina

Argentina arrastra problemas que no ha podido resolver, entre ellos un alto déficit de las cuentas públicas y un gasto con fuerte componente de ayuda social; una importante emisión de su moneda; una economía y empleo informales en crecimiento; escasez de reservas y liquidez para afrontar pagos de la deuda; tarifas energéticas subsidiadas en el contexto del encarecimiento del petróleo y gas por la guerra en Ucrania; y una eterna desconfianza en el peso y la economía en general, construida de crisis en crisis.

En estas condiciones la inflación se encuentra en niveles muy altos consumiendo la capacidad de ahorro de la población y finalmente agotando la insipiente reactivación que se venía observando a la salida de los efectos de la pandemia.

El déficit energético y los fuertes incrementos de precios del petróleo en general y en particular del gas natural y gasoil, han provocado una crisis de abastecimiento del combustible para el transporte de cargas, afectando la logística de cosecha de granos y el encarecimiento del flete. Asimismo, las cuantiosas

importaciones de gas natural han consumido las reservas internacionales del BCRA, encadenándose una crisis cambiaria que amplió la brecha del tipo de cambio oficial con el tipo de cambio contado con liquidación en más del 100%.

Los límites comprometidos con el Fondo Monetario Internacional en cuanto al déficit fiscal, emisión monetaria y monto mínimo de reservas internacionales, son de difícil cumplimiento en la coyuntura actual, obligando a la actual administración a realizar fuertes ajustes presupuestarios a través de la reducción de subsidios en las tarifas públicas y en el gasto público, así como también a acelerar la actualización del tipo de cambio oficial con cierre parcial de importaciones como medio para controlar la fuga de divisas.

A partir del derrumbe del mercado de bonos en moneda local y la pérdida de financiamiento voluntario en pesos del Gobierno Nacional, aceleró un deterioro acelerado de las variables financieras que hizo que en 32 días quedaran en el camino dos Ministros de Economía.

La agresiva intervención realizada por el BCRA logró evitar el colapso del mercado de capitales vía la compra de bonos locales por \$1.3 billones. Pero esta inyección de liquidez no resultó neutral. El dólar trepó un 60% de 210 a 336 pesos en 14 días, el riesgo país alcanzó los 2.608bp y los precios de los bonos en dólares cayeron a 17/18 dólares. Entonces, con reservas internacionales netas mínimas se cerró la disponibilidad de los dólares a los importadores y, por primera vez en esta crisis, el Gobierno no pudo mantener relativamente aislada a la economía real de la financiera y la crisis hizo efecto sobre la actividad productiva. El corte abrupto de importaciones redujo sustancialmente la oferta de bienes en el mercado interno y comenzaron a trabarse los procesos productivos provocando una desaceleración del nivel actividad económica y un salto inflacionario, todo lo cual compromete la dinámica económica de los próximos meses y pone al Gobierno frente a una delicada situación, caracterizada por un exceso de pesos y un faltante de dólares, y ya casi sin instrumentos de política económica disponibles. En ese marco asume el tercer ministro de economía que muestra la continuidad del programa económico acordado con el FMI, que finalmente y aunque sea coyunturalmente ha tranquilizado a los mercados financieros. La necesidad y la voluntad política del flamante Ministro por estabilizar, nos hace pensar que el Gobierno se mantendrá muy activo hasta tanto lograr su objetivo de mínima estabilización. Es probable que las autoridades avancen con políticas de múltiples incentivos buscando estimular una mayor liquidación de divisas en pos de fortalecer las reservas y las cuentas públicas

Perspectivas

Este contexto de inflación acelerada y de expectativa de devaluación significativa a pesar de los férreos controles cambiarios y de precios, se presenta un cambio de la política económica del gobierno aplicando medidas más ortodoxas en el plano fiscal, monetario y cambiario tales como: reducción de subsidios y de gasto público no ejecutado, incremento y alineación de las tasas de interés con las expectativas inflacionarias y desdoblamiento cambiario con la instrumentación de un dólar soja que aliente al adelantamiento de divisas por exportaciones del agro.

En este marco, se pretende que una política monetaria contractiva (suba de tasa de interés con absorción de liquidez) morigere la suba de precios y coadyuven a la recuperación del consumo y de la producción industrial.

En el contexto internacional descripto, la agricultura es una de las actividades que se vio beneficiada en cuanto a sus precios por las restricciones de oferta originadas principalmente por la guerra de Rusia y Ucrania, problemas climáticos en Sudamérica, así como a la recuperación del consumo post pandemia.

El mercado de granos se vio sacudido por la sequía en la Argentina y Brasil, la invasión militar de Rusia a Ucrania, la renegociación de la deuda con el FMI y los compromisos asumidos para ello, y las decisiones de política doméstica que afectan al comercio de granos, entre los que se encuentran los fideicomisos de productos agroindustriales, entre otros.

La producción de la campaña 2021/2022 tuvo volúmenes inferiores en soja y maíz a los de la campaña 2020/2021, ya que los cultivos debieron atravesar períodos con déficit de humedad y las consecuencias de las heladas. El campo viene de transitar dos campañas consecutivas con el fenómeno “La Niña”. Es decir, con precipitaciones por debajo de lo normal, potenciando la merma de reservas de agua en la mayor parte de la región central, con consecuencias en los rendimientos de maíz y soja, donde por ejemplo la producción de la oleaginosa del ciclo 2021/2022 en la región núcleo, fué la más baja de los últimos 14 años, quedando muchos lotes sin cosechar por improductivos. Es así como la producción de soja en la campaña 2021/22 alcanzó alrededor de 41 millones de toneladas, muy inferior a la campaña 2020/2021 cuando se registró una producción de 45 millones de toneladas.

Con el maíz sucedió algo similar, su producción que apenas alcanzó los 50 millones de toneladas en la presente campaña, quedan lejos los 52 millones de toneladas del ciclo 2020/2021. A diferencia de la soja, todos los cultivos de maíz se van a cosechar, pero con rindes muy heterogéneos. Los de primera fueron muy afectados por la sequía, que redujo la cantidad espigas desarrolladas por planta y el número de granos por mazorca; en tanto que muchos lotes tardíos y de segunda dieron lugar a granos muy livianos por efecto de las heladas, que si bien no secaron las plantas, si quemaron hojas claves y cortaron el ciclo de llenado de granos, acelerando su maduración.

La nueva campaña 2022/23 para el trigo se da en un contexto internacional complejo con buenos precios de los commodities afectados fuertemente por la guerra en Ucrania, pero también por el mismo motivo con suba en los costos a nivel mundial, donde los cultivos están compitiendo entre sí por área disponible. Argentina verá reducida su área y su producción en esta nueva campaña, por la política de restricciones a las exportaciones del trigo, así como por efecto de la sequía que está afectando los cultivos en la zona núcleo.

INFORMACION CLAVE DE LA EMISORA

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 integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, (vi) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes 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 a través de los activos que se

detallen en el Suplemento del Prospecto de corto plazo. A título de ejemplo, sin resultar limitativo el presente detalle, dichas inversiones transitorias podrían canalizarse a fondos de inversión Money Market, cauciones, *commodities* de rápida realización, plazos fijos, letras del tesoro, cuentas remuneradas, conforme se detalle en el respectivo Suplemento de Prospecto.

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 U\$S 150.000.000, o su equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor. 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 26 de octubre de 2022 mediante Disposición N° DI-2022-55-APN-GE#CNV 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	Las Obligaciones Negociables se emitirán en las denominaciones que se establezcan en el Suplemento respectivo.
Moneda	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. Asimismo, podrán estar denominadas en unidades de medida o valor, a saber Unidades de Vivienda actualizables por el Índice de Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N°27.271(UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA), la Resolución General de la CNV N° 718/18 y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV.
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 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 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*), 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 *“Condiciones Generales del Programa – Causales de Incumplimiento”*. 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 *“Términos y Condiciones Generales del Programa – Causales de Incumplimiento”*.

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 *“Términos y Condiciones Generales del Programa – Compromisos Generales de la Sociedad”*, 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 integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, (vi) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes 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 a través de los activos que se detallan en el Suplemento del Prospecto de corto plazo. A título de ejemplo, sin resultar limitativo el presente detalle, dichas inversiones transitorias podrían canalizarse a fondos de inversión Money Market, cauciones, *commodities* de rápida realización, plazos fijos, letras del tesoro, cuentas remuneradas, conforme se detalle en el respectivo Suplemento de Prospecto.

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 más 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 (b) por el Tribunal Arbitral del MAE; 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, <u>renunciando las partes a la interposición de recursos</u> , 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 (c) 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, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables emitidas, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes.

DE LA OFERTA, LISTADO 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 ciento cincuenta millones (U\$S 150.000.000) o el equivalente en otras monedas o unidades de medida o valor. 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 o, 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 26 de octubre de 2022 mediante Disposición N° DI-2022-55-APN-GE#CNV 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. Asimismo podrán estar denominadas en unidades de medida o valor, a saber Unidades de Vivienda actualizables por el Índice de Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N°27.271(UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA), la Resolución General de la CNV N° 718/18 y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV.

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 y/o la forma de cancelación correspondiente (incluyendo pago en especie), según se detalle en el Suplemento. 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. Excepto que se prevea de otra forma en el Suplemento correspondiente, 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.

Reemplazo

En caso de deterioro, extravío y/o sustracción de cualquier título global o título definitivo el procedimiento se ajustará a lo establecido en la Sección 4°, artículos 1852 y concordantes, referido a "*Deterioro, sustracción, pérdida y destrucción de títulos valores o de sus registros*" del Código Civil y Comercial de la Nación.

Respecto a los títulos valores emitidos en serie se establece, entre otras cuestiones, que el titular debe denunciar el hecho al emisor mediante escritura pública o, tratándose de títulos ofertados públicamente, por nota con firma certificada por notario o presentada personalmente ante la autoridad pública de control, una entidad en que se negocien los títulos valores o el Banco Central de la República Argentina, si es el emisor, acompañando una suma suficiente, a criterio del emisor, para satisfacer los gastos de publicación y correspondencia, con el contenido de información que se detalla en los incisos a) a e) del artículo 1855 del Código mencionado.

El emisor debe suspender los efectos de los títulos con respecto a terceros bajo responsabilidad del peticionante, y entregar al denunciante constancia de su presentación y de la suspensión dispuesta (conf. artículo 1856) -igual suspensión debe disponer, en caso de valores negociables ofertados públicamente, la entidad ante quien se presente la denuncia -; efectuar las publicaciones en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República, por un día, previstas en el artículo 1857.

Cuando los títulos valores coticen públicamente, además de las publicaciones mencionadas en el artículo 1857, el emisor o la entidad que recibe la denuncia, está obligado a comunicarla a la entidad en la que coticen más cercana a su domicilio y, en su caso, al emisor en el mismo día de su recepción, y tratándose de títulos valores nominativos no endosables, dándose las condiciones previstas en el artículo 1861, extender directamente un nuevo título valor definitivo a nombre del titular (conf. art. 1869).

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 (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>); 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 negocien 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 negocien 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 abonara 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) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, (vi) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes 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 a través de los activos que se detallan en el Suplemento del Prospecto de corto plazo. A título de ejemplo, sin resultar limitativo el presente detalle, dichas inversiones transitorias podrían canalizarse a fondos de inversión Money Market, cauciones, *commodities* de rápida realización, plazos fijos, letras del tesoro, cuentas remuneradas, conforme se detalle en el respectivo Suplemento de Prospecto.

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); (b) por el Tribunal Arbitral del MAE; 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 los dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial respecto de la admisibilidad de los recursos de aclaratoria y de nulidad; o (c) 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.

INFORMACION ADICIONAL

a. 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.

b. 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 2022, 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 2022 por este concepto fueron de \$ miles 144.293.

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.

c. Controles de cambio

Mediante el Decreto N° 609 (el "Decreto 609"), de fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional estableció que, hasta el 31 de diciembre de 2019, el contravalor de la exportación de bienes y servicios debía ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos que establezca el BCRA oportunamente. De acuerdo con las disposiciones del Decreto 609, el BCRA tiene potestad para establecer los supuestos en los que el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior requerirán autorización previa. El 28 de diciembre de 2019, mediante el Decreto N° 91/2019, el Poder Ejecutivo Nacional modificó el Artículo 1 del Decreto 609, prorrogando indefinidamente la obligación de repatriar y liquidar el contravalor de la exportación de bienes y servicios en el mercado de cambios con base en pautas objetivas en función de las condiciones vigentes en el mercado cambiario y distinguiendo la situación de las personas humanas de la de las personas jurídicas. De igual modo se faculta al BCRA para establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en esta medida.

En ese marco, el BCRA emitió 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.

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

Disposiciones específicas para los ingresos por el mercado de cambios

Cobro de Exportaciones de bienes

Conforme con el punto 7.1 del T.O. Comunicación 7490, 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 mercado de cambios en los plazos allí indicados. Sin perjuicio de los plazos máximos establecidos, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

El exportador debe 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 mercado de cambios 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 mercado de cambios al momento de su desembolso.

El punto 7.5.2. del T.O. Comunicación 7490 dispone que cuando el monto pendiente de ingreso de las operaciones haya sido prefinanciado en su totalidad y los fondos liquidados en el mercado de cambios en concepto de prefinanciaciones de exportaciones locales y/o del exterior, se podrá extender el plazo para la liquidación de divisas del embarque hasta la fecha de vencimiento de la correspondiente financiación.

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

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

Cobros de exportaciones de servicios

De acuerdo al punto 2.2 del T.O. Comunicación 7490 los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios en un plazo no mayor a los 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior.

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

En el caso de que los cobros sean ingresados a través del sistema de monedas locales se considerará cumplimentada la liquidación por el monto acreditado en moneda nacional en la cuenta del exportador.

En caso de que se trate de servicios prestados a residentes paraguayos facturados en guaraníes se computará el equivalente en dicha moneda del monto acreditado.

Se admitirá la aplicación de cobros de exportaciones de servicios a la cancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o a la repatriación de aportes de inversiones directas, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en el punto 7.9 del T.O. Comunicación 7490.

Asimismo, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en los puntos 3.11.3. y 7.9.5. del T.O. Comunicación 7490, se admitirá que los cobros de exportaciones de servicios sean acumulados en cuentas abiertas en entidades financieras locales o en el exterior, por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, con el objeto de garantizar la cancelación de los servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior y/o emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país.

Aplicación de divisas de cobros de exportaciones

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

a) Pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2 del T.O. Comunicación 7490, en la medida que su vida promedio no sea inferior a 1 (un) año, considerando los pagos de servicios de capital e intereses.

b) Repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2 del T.O. Comunicación 7490, en la medida que la repatriación se produzca con posterioridad a la fecha de finalización y puesta en ejecución del proyecto de inversión y, como mínimo, 1 (un) año después del ingreso del aporte de capital en el mercado de cambios.

c) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. del T.O. Comunicación 7490, cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. Comunicación 7490, en la medida que su vida promedio sea no inferior a 1 (un) año considerando los vencimientos de capital e intereses.

d) Pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y hayan permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490.

e) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, concertadas a partir del 9 de octubre de 2020, con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años y cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490.

f) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. del T.O. Comunicación 7490 cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 16 de octubre de 2020 y hayan permitido alcanzar los parámetros de refinanciación previstos en el punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490.

g) Pago de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país o emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, cuya emisión haya tenido lugar a partir del 7 de enero de 2021 y durante la vigencia de lo establecido en el punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490 (actualmente 31.12.23), que se realicen en el marco de operaciones de canje de títulos de deuda o refinanciación de vencimientos de capital y/o interés de los siguientes 2 años por endeudamientos con el exterior cuyo vencimiento final fuese posterior a lo establecido en el punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490 (actualmente 31.12.23), en la medida que considerando el conjunto de la operación la vida promedio de la nueva deuda implique un incremento no inferior a 18 meses respecto a los vencimientos refinanciados.

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

Se admite, asimismo, la aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación de:

(i) Prefinanciaciones y financiaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales, sujeto a ciertas condiciones.

(ii) Prefinanciaciones, anticipos y posfinanciaciones ingresadas y liquidadas en el mercado local de cambios y declaradas en el relevamiento de activos y pasivos externos, sujeto a ciertas condiciones.

(iii) Préstamos financieros con contratos vigentes al 31 de agosto de 2019 cuyas condiciones prevean la atención de los servicios mediante la aplicación en el exterior del flujo de fondos de exportaciones.

(iv) Liquidaciones asociadas a exportaciones que cuenten con financiación de entidades financieras locales a importadores del exterior.

(v) Operaciones habilitadas para la aplicación de cobros de exportaciones de bienes en el marco del régimen de fomento de inversión para las exportaciones (Decreto N° 234/2021).

Aquellas aplicaciones de cobro de exportaciones que no se encuentren detalladas en los puntos (i), a (vi) precedentes, requerirán la conformidad previa del BCRA.

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 mercado de cambios para cancelar anticipos u otras financiaciones de exportaciones del exterior sin aplicación de divisas de cobros de exportaciones de bienes se registrará por las normas para la cancelación de servicios de capital de préstamos financieros.

El acceso al mercado de cambios por parte de clientes para la precancelación de financiaciones de exportación otorgadas por entidades financieras locales quedará sujeto a la conformidad previa del BCRA. Este requisito se considerará cumplimentado en la medida que el cliente registre, en la fecha de acceso al mercado, liquidaciones por cobros de exportaciones de bienes por un monto igual o mayor al que se precancela a la entidad financiera local.

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

El punto 8.5.18 del T.O. Comunicación 7490 establece que, en relación con los cobros locales por exportaciones del régimen de ranchos a medios de transporte de bandera extranjera, se podrá considerar cumplimentado parcial o totalmente el seguimiento de un permiso de embarque por el valor equivalente a los montos abonados localmente en pesos y/o en moneda extranjera al exportador por un agente local de la empresa propietaria de los medios de transporte de bandera extranjera, en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

- i. La documentación permite constatar que la entrega de la mercadería exportada se ha producido en el país, que el agente local de la empresa propietaria de los medios de transporte de bandera extranjera ha realizado localmente el pago al exportador y la moneda en la que dicho pago se efectuó.
- ii. La entidad cuente con una certificación emitida por una entidad en la que conste que el referido agente local hubiera tenido acceso al mercado de cambios en virtud de lo dispuesto en el punto 3.2.2 del Texto Ordenado de Exterior y Cambios por el monto equivalente en moneda extranjera que se pretende imputar al permiso.

La entidad emisora de la mencionada certificación deberá previamente:

(a) verificar el cumplimiento de todos los requisitos establecidos por la normativa cambiaria para el acceso al mercado de cambios por el punto 3.2.2. del T.O. Comunicación 7490, con excepción de lo previsto en el punto 3.16.1 de tales normas.

(b) contar con una declaración jurada del referido agente local en la que conste que no ha transferido ni transferirá fondos al exterior por la parte proporcional de las operaciones comprendidas en la certificación.

iii. En caso de que los montos hayan sido percibidos en el país en moneda extranjera, la entidad cuenta con la certificación de liquidación de los fondos en el mercado de cambios.

El agente local no ha utilizado este mecanismo por un monto superior al equivalente de US\$ 250.000 en el mes calendario en curso.

Enajenación de activos no financieros no producidos

El punto 2.3 del T.O. Comunicación 7490 dispone que la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos a no residentes deberá ingresarse y liquidarse en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior.

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

Endeudamientos financieros con el exterior

El punto 2.4 del T.O. Comunicación 7490 establece que las deudas de carácter financiero desembolsadas a partir del 1° de septiembre de 2019 deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses y, en caso de corresponder, que la operación se encuentre declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.

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

Hasta el 31 de diciembre de 2022 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado

de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, excepto que los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios 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 y tampoco resultará de aplicación cuando el cliente cuente con "Certificación de aumento de exportaciones de bienes" emitida en el marco de lo dispuesto por el punto 3.18 del T.O Comunicación 7490.

El punto 3.17 del T.O. Comunicación 7490 establece que aquellos deudores que tengan vencimientos de capital de pasivos en moneda extranjera programados entre el 15 de diciembre de 2020 y hasta el 31 de diciembre de 2023 por las siguientes operaciones:

i. endeudamiento financiero externo del sector privado no financiero con un acreedor que no es una contraparte relacionada con el deudor;

ii. endeudamiento financiero externo por operaciones propias de la entidad; y/o

iii. las emisiones de títulos de deuda registrados públicamente en Argentina, denominados en moneda extranjera, de clientes del sector privado o de las propias entidades financieras, deberán presentar al Banco Central un plan de refinanciamiento de acuerdo con los siguientes criterios (un "Plan de Refinanciación"):

a. el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía; y

b. el 60% restante del capital adeudado deberá ser refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años.

El esquema de refinanciación se considerará cumplimentado cuando el deudor acceda al mercado de cambios para cancelar capital por un monto superior al 40 % del monto del capital que vencía, en la medida que el deudor por un monto igual o superior al excedente sobre el 40 %:

i) registre liquidaciones en el mercado de cambios a partir del 9.10.2020 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior u otros endeudamientos financieros con el exterior; o

ii) registre liquidaciones en el mercado de cambios a partir del 9 de octubre de 2020 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3 del T.O. Comunicación 7490.; o

iii) cuente con una "Certificación de aumento de exportaciones de bienes" emitida en el marco del punto 3.18 del T.O. Comunicación 7490.

Lo anterior no será de aplicación cuando los vencimientos de capital correspondan a:

(i) endeudamientos contraídos con, o garantizados por, organismos internacionales, sus agencias asociadas, o agencias de crédito a la exportación;

(ii) endeudamientos originados a partir del 01 de enero de 2020 y cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios;

(iii) endeudamientos originados a partir del 01 de enero de 2020 y que constituyen refinanciamientos de vencimientos de capital posteriores a esa fecha, en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los parámetros que se establecen en el punto 3.17.3 del T.O. Comunicación 7490;

(iv) la porción remanente de vencimientos ya refinanciados en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los parámetros previstos en el punto 3.17.3 del T.O. Comunicación 7490;

(v) un deudor que accederá al mercado de cambios para la cancelación del capital por los endeudamientos comprendidos por un monto que no superará el equivalente a USD 2.000.000 (dos millones de dólares estadounidenses) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades; y

(vi) El plan de refinanciación deberá presentarse ante el BCRA como mínimo 30 (treinta) días corridos antes del vencimiento de capital a refinanciarse.

En línea con lo dispuesto por el BCRA, la CNV emitió la Resolución General N° 861 a los efectos de facilitar las refinanciaciones de deuda a través del mercado de capitales. En este sentido dispuso que en los casos en los que la emisora se proponga refinanciar deudas mediante una oferta de canje o la integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables, en ambos casos en canje por o integración con obligaciones negociables previamente emitidas por la sociedad y colocadas en forma privada y/o con créditos preexistentes contra ella, se considerará cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública, cuando la nueva emisión resulte suscripta bajo esta forma, por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el treinta por ciento (30%) del monto total efectivamente colocado, y que el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, u otros valores negociables con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados por la CNV, emitidos o librados por la misma sociedad, por personas que se encuentren domiciliadas en el país o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, previstos en el artículo 24 del Anexo integrante del Decreto N° 862/2019 o el que en el futuro lo reemplace. Además, dispuso la obligatoriedad del cumplimiento de ciertos requisitos para dar por cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública.

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

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior, 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 del 17 de octubre de 2019; (ii) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; y (iii) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda que se cancela.

Por otra parte, conforme al punto 3.6.4.4. del T.O Comunicación 7490, se podrá acceder al mercado de cambios con una antelación no mayor a 45 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 los términos previstos en el punto 3.17 del T.O Comunicación 7490; el monto de intereses abonado no supera el monto de los intereses devengados por el endeudamiento refinanciado hasta la fecha en que se cerró la refinanciación; y el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento no podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda refinanciada.

Asimismo, el punto 3.5.3.2 establece que se podrá acceder al mercado de cambios con anterioridad a la fecha de vencimiento cuando: i) la precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente; ii) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; iii) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y iv) el monto acumulado de los vencimientos de capital de los nuevos títulos en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital del título canjeado.

El 19 de mayo de 2022 la Comunicación "A" 7516 estableció que los pagos de capital con antelación al vencimiento de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios que encuadren en el punto

10.2.4 del T.O Comunicación 7490, es admitido en la medida que la vida promedio del nuevo endeudamiento sea como mínimo dos años mayor que la vida promedio remanente de la deuda precancelada. A tales efectos, la entidad por la cual se produjo la liquidación del nuevo endeudamiento financiero del exterior deberá dejar constancia de la vida promedio de este nuevo endeudamiento en la certificación que emita.

Excepciones a la obligación de liquidación

Según se dispone en el punto 2.6 del T.O. Comunicación 7490, no resultará exigible la liquidación en el mercado de cambios de las divisas en moneda extranjera que reciban los residentes por exportaciones de bienes y servicios y por la enajenación de activos no financieros no producidos, ni como condición para su repago en los casos de endeudamientos con el exterior y de emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

- a) Los fondos ingresen al país para su acreditación en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales.
- b) El ingreso se efectúe dentro del plazo para la liquidación de los fondos en el mercado de cambios que pueda ser aplicable a la operación.
- c) Los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa cambiaria vigente permite el acceso al mercado de cambios contra moneda local, teniendo en cuenta los límites establecidos para cada concepto involucrado.

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

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

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

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

Canjes y arbitrajes con clientes

El punto 3.14 del T.O. Comunicación 7490 permite a las entidades llevar a cabo con sus clientes operaciones de canje y arbitraje no asociadas a un ingreso de divisas desde el exterior en los siguientes casos: (i) transferencias de divisas al exterior de personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior, (ii) transferencias de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, (iii) transferencia de divisas al exterior de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas de remesadoras en el exterior por hasta el equivalente de US\$ 500 (quinientos dólares estadounidenses) en el mes calendario y en el conjunto de las entidades, (iv) operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior en tanto que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad local; (v) Las operaciones de canje y arbitraje de personas humanas no residentes podrán realizarse sin restricciones en la medida que los fondos resultantes sean acreditados en una "Caja de ahorro para turistas" prevista en las normas sobre "Depósitos de ahorro, cuenta sueldo y especiales"; y (v) las demás operaciones de canje y arbitraje con clientes podrán efectuarse sin conformidad previa del BCRA siempre que, de realizarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan llevarse a cabo sin dicha

conformidad según la normativa vigente.

Certificado de aumento de las exportaciones de bienes

El T.O Comunicación 7490, establece que, a partir del 14 de junio de 2021, los clientes que cuenten con un "Certificado de aumento de las exportaciones de bienes" quedarán exceptuados del requisito de conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios en aquellas operaciones en que se prevea tal opción. En todos los casos, se deberá acreditar el cumplimiento de los restantes requisitos generales y específicos que sean aplicables a la operación en virtud de la normativa cambiaria vigente.

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

a) El valor FOB de las exportaciones de bienes comprendidos en los puntos 7.1.1.2 a 7.1.1.5. embarcados en el año t y que cuenten con una certificación de cumplimiento en el marco del SECOEXPO, es superior al valor FOB de sus exportaciones para ese mismo conjunto de bienes embarcadas en todo el año t-1.

b) El exportador no registra a la fecha de emisión permisos con plazo vencido para el ingreso y liquidación de las divisas en situación de incumplimiento.

c) El exportador registró exportaciones de bienes en el año t-1.

d) El monto de las certificaciones emitidas, incluyendo la que se solicita emitir, no supera el equivalente en moneda extranjera al monto máximo establecido para el exportador por lo dispuesto en el punto 3.18.3.

e) La entidad cuenta con una declaración jurada del exportador en la que deje constancia de que el aumento de las exportaciones corresponde a nuevas operaciones comerciales de carácter genuino y no a exportaciones de bienes previamente realizadas por terceros que se registran a su nombre en virtud de acuerdos con el tercero u otros.

f) La entidad cuenta con una declaración jurada del exportador en la que deje constancia de que, en caso de haber sido convocados tanto él como su grupo económico a un acuerdo de precios por el Gobierno Nacional, no han rechazado participar en tales acuerdos ni han incumplido lo acordado en caso de poseer un programa vigente; y otros requisitos establecidos en la normativa.

Disposiciones específicas para los egresos por el mercado de cambios

Requisitos generales para los egresos por el mercado de cambios

Como regla general, y de forma complementaria a aquellos relacionados con cada operación, ciertos requisitos generales deben cumplirse para poder acceder al mercado de cambios sin la conformidad previa del BCRA. El T.O. Comunicación 7490 establece que la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que:

a. (i) al momento del acceso al mercado de cambios la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras, y (ii) al inicio del día en que solicita el acceso al mercado de cambios no posee certificados de depósito argentinos ("CEDEARs") representativos de acciones extranjeras y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior a USD 100.000 (se excluye de este límite a los fondos depositados en el exterior que constituyen fondos de reserva o garantía bajo contratos de deuda con el exterior, o fondos otorgados como garantía de derivados concertados en el exterior). Son considerados "activos externos líquidos" a estos efectos, las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras

inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Por otra parte, no deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior.

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

b. se comprometa a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, los fondos que reciba en el exterior por el cobro de préstamos otorgados a terceros, de depósitos a plazo, o de la venta de cualquier tipo de activo, en la medida en que el activo objeto de la venta hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

La declaración jurada del punto (b) no será requerida para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.8., 3.13. y 3.14.1. a 3.14.4. del T.O. Comunicación 7490; (ii) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente; (iii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; o (iv) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, de compra, de débito o prepagas emitidas en el país.

c. Deje constancia que en la fecha de acceso al mercado de cambios y en los 90 días corridos anteriores: (i) no concertó ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, (ii) no realizó canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos, (iii) no realizó transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior, (iv) no adquirió en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos, (v) no adquirió CEDEARs representativos de acciones extranjeras, (vi) no adquirió títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera, y (vii) no entregó fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a ninguna persona (sea humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no), recibiendo como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, cryptoactivos o títulos valores depositados en el exterior.

El requisito del párrafo anterior no resultará de aplicación para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de clientes realizadas en el marco del punto 3.14.1. en la medida que corresponda a la transferencia al exterior de los fondos remanentes en una "Caja de ahorro para turistas" al momento de cierre; (ii) operaciones de clientes realizadas en el marco de los puntos 3.14.2. a 3.14.5.; (iii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; (iv) operaciones comprendidas en el punto 3.13.1.4. en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

d. se comprometa a no concertar tales ninguna de las transacciones descriptas en el apartado (c) más arriba a partir del momento en que solicita el acceso al mercado de cambios y durante los 90 días corridos siguientes.

e. El punto 3.16.3 del T.O Comunicación 7490 agrega que, en caso de que el cliente que solicita acceso al mercado de cambios sea una persona jurídica, para que la operación no quede comprendida por el requisito de conformidad previa del BCRA, la entidad deberá contar adicionalmente con una declaración jurada en la que conste:

a) El detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente. A los efectos de determinar la existencia de una relación de control director deberán considerarse los tipos de relaciones descriptos en el punto 1.2.2.1 de las normas de “Grandes exposiciones al riesgo de crédito” del BCRA; y

b) Deje constancia que, en la fecha de acceso al mercado de cambios y en los 90 días corridos anteriores, no le entregó a tales personas en el país fondos en moneda local u otros activos locales líquidos, a menos que: (i) esas entregas se hayan realizado con anterioridad al 12 de julio de 2021, (ii) esas entregas resulten de operaciones habituales de adquisiciones de bienes o servicios, o (iii) presente una declaración jurada de tales personas en la que éstas dejen constancia de lo previsto en el apartado (c) más arriba, y asuman el compromiso detallado en el apartado (d) más arriba.

El BCRA aclara que se considera consistente con las declaraciones juradas elaboradas para dar cumplimiento a los puntos 3.16.3.1 y 3.16.3.2 del T.O Comunicación 7490 a la entrega de activos locales con el objeto de cancelar una deuda con una agencia de crédito a la exportación o una entidad financiera del exterior, en la medida que se produzca a partir del vencimiento como consecuencia de una cláusula de garantía prevista en el contrato de endeudamiento. Asimismo, aclara que la entidad también podrá considerar cumplimentado lo indicado en el punto 3.16.3.4., en el caso de que el cliente haya presentado una declaración jurada rubricada por cada persona humana o jurídica detallada en el punto 3.16.3.3. que hubiera recibido fondos en moneda local u otros activos locales líquidos (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales), dejando constancia de lo previsto en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. En caso de que un ente perteneciente al sector público nacional sea controlante directo del cliente, no será necesaria la presentación de la referida declaración jurada por parte de este ente para considerar cumplimentado lo requerido.

Asimismo, el punto 3.16.4 del T.O. Comunicación 7490 establece que las entidades requerirán la conformidad previa del BCRA para dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas o jurídicas incluidas por la AFIP en la base de datos de facturas o documentos equivalentes calificados como apócrifos por dicho organismo. Este requisito no resultará de aplicación para el acceso al mercado para las cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra.

Pagos de importaciones y otras compras de bienes al exterior

El punto 3.1 del T.O. Comunicación 7490 permite el acceso al mercado de cambios para el pago de importaciones de bienes, estableciendo diferentes condiciones según se trate de pagos de importaciones de bienes que cuentan con registro de ingreso aduanero, o de pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente. A su vez, dispone el restablecimiento del sistema de seguimiento de pago de importaciones “SEPAIMPO” a los efectos de monitorear los pagos de importaciones, las financiaciones de importaciones y la demostración del ingreso de los bienes al país.

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

Sin perjuicio de lo descripto anteriormente, conforme lo establecido por el punto 10.11 del T.O. Comunicación 7490, hasta el 31 de diciembre de 2022, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para la realización de pagos de importaciones de bienes o la cancelación de principal de deudas originadas en la importación de bienes, a menos que se verifique alguna de las situaciones establecidas en los puntos 10.11.1 a 10.11.11 del T.O. Comunicación 7490.

Algunos de estos supuestos son:

a) La entidad interviniente cuente con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que el monto total de los pagos asociados a sus importaciones de bienes cursados a través del mercado de cambios a partir del 1 de enero de 2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando no supere en más del equivalente a US\$250.000 al monto que surge de considerar (i) el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambios al computar las importaciones de bienes que constan a su nombre en el sistema de seguimiento de pagos de importaciones de bienes (SEPAIMPO) y que fueron oficializadas entre el 1 de enero de 2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios, las importaciones de bienes asociadas a una declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI) oficializada serán computadas en la medida que se verifique alguna de las condiciones previstas en los puntos 10.3.2.7.i) al 10.3.2.7.vii), (ii) más el monto de los pagos cursados por el mercado de cambios a partir del 6 de julio de 2020 que correspondan a importaciones de bienes ingresadas por Solicitud Particular o Courier que se hayan embarcado a partir del 1 de julio de 2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha, (iii) más el monto de los pagos cursados en el marco de los puntos b) a g) debajo, no asociados a importaciones comprendidas los puntos (i) y (ii) del presente párrafo, (iv) menos el monto pendiente de regularizar por pagos de importaciones con registro aduanero pendiente realizados entre el primero de septiembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2019.

b) Se trate de un pago diferido de importaciones de bienes que corresponda a operaciones que se hayan embarcado a partir del 1° de julio de 2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha en la medida que se cumpla alguna de las condiciones previstas en los puntos 10.3.2.7.i) al 10.3.2.7.vii) del T.O. Comunicación 7490.

c) Se trate de un pago asociado a una operación no comprendida en el punto b) en la medida que sea destinado a la cancelación de una deuda comercial por importaciones de bienes con una agencia de crédito a la exportación o una entidad financiera del exterior o que cuente con una garantía otorgada por las mismas.

d) Se trate de un pago a la vista o de deudas comerciales sin registro de ingreso aduanero y se verifiquen las siguientes condiciones: a) la operación corresponde a la importación de insumos que serán utilizados para la elaboración de bienes en el país; y b) los pagos cursados por el presente inciso no superan, en el mes calendario en curso y en el conjunto de las entidades, el monto que se obtiene de considerar el promedio del monto de las importaciones de insumos computables a los efectos del punto 10.11.1. en los últimos doce meses calendario cerrados, neto del monto pendiente de regularización por pagos con registro de ingreso aduanero pendiente en situación de demora que registre el importador. La entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente dejando constancia del cumplimiento de las condiciones indicadas, el carácter de insumos de las importaciones computadas y constatar adicionalmente que lo declarado respecto al monto resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.

Previamente a dar curso a pagos de importaciones de bienes, la entidad interviniente, deberá, adicionalmente a solicitar la declaración jurada del cliente, constatar que tal declaración resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.

Pagos de servicios prestados por no residentes

En virtud del punto 3.2 del T.O. Comunicación 7490 las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para cursar pagos de servicios prestados por no residentes en la medida que cuenten con documentación que permita avalar la existencia del servicio.

En el caso de deudas comerciales por servicios se podrá acceder a partir de la fecha de vencimiento, en la medida que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos". Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas por servicios.

Se requerirá de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas por servicios.

Para cursar pagos de servicios a contrapartes vinculadas del exterior será necesaria la conformidad previa del BCRA, salvo para algunas excepciones contempladas en la normativa.

Adicionalmente a lo destacado en los párrafos anteriores, el BCRA emitió el 27 de junio de 2022 la Comunicación "A" 7532, la cual, conforme fuera enmendada por la Comunicación "A" 7606 de fecha 15 de septiembre de 2022, incorporó como requisito adicional para las operaciones de clientes alcanzadas por el Sistema Integral de Monitoreo de Pagos al Exterior de Servicios (SIMPES) o propias de la entidad por los conceptos para los cuales se requiere la declaración en dicho sistema para los clientes, que la entidad solo podrá dar acceso al mercado de cambios en la medida que se verifique alguna de las siguientes condiciones:

a) la entidad cuente con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que el monto acumulado, incluyendo el pago que se pretende cursar, de los pagos cursados por el cliente a través del mercado de cambios por los conceptos de servicios alcanzados por la SIMPES, en el año calendario en curso y en el conjunto de las entidades, no supera el monto que surge de considerar los siguientes elementos: i) la parte proporcional, devengada hasta el mes en curso inclusive, del monto total de los pagos cursados por el importador durante el año 2021 por la totalidad de los conceptos comprendidos. En caso de que el último monto resultase inferior a USD 50.000 (cincuenta mil dólares estadounidenses), se adoptará este último monto o el límite anual, aquel que sea menor. ii) menos el monto pendiente a la fecha por cartas de crédito o letras avaladas emitidas a su nombre por entidades financieras locales por la importación de servicios.

b) el pago quede encuadrado en los mecanismos previstos en los puntos 3.18. y 3.19.

c) el pago corresponda a los conceptos "S08. Prima de seguros" y "S09. Pago de siniestros".

d) el pago se produzca a partir de los 180 (ciento ochenta) días corridos de la fecha de la prestación efectiva del servicio.

e) el cliente accede en forma simultánea con la liquidación de un nuevo endeudamiento financiero con el exterior con una vida promedio no inferior a los 180 (ciento ochenta) días y como mínimo el 50% del capital tenga vencimiento con posterioridad a la fecha de prestación efectiva del servicio más un plazo de 90 (noventa) días.

f) el cliente accede con fondos originados en una financiación de importaciones de servicios otorgada por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito comercial del exterior con una vida promedio no inferior a los 180 (ciento ochenta) días y como mínimo el 50% del capital de la financiación tenga fecha de vencimiento con posterioridad a la fecha de prestación efectiva del servicio más un plazo de 90 (noventa) días.

Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

De conformidad con el punto 3.3 del T.O. Comunicación 7490, se permite el acceso al mercado de cambios para pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios, en la medida en que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

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

Certificación de ingreso de nuevo endeudamiento financiero con el exterior

Los clientes que registren nuevos endeudamientos financieros con el exterior, podrán acceder al mercado de cambios para cursar (i) pagos de importaciones de bienes sin la conformidad previa requerida en el punto 10.11, y/o (ii) pagos de servicios a contrapartes vinculadas sin la conformidad previa del BCRA requerida en el punto 3.2., cuando sea un pago a partir del vencimiento de una obligación por un servicio prestado al menos 180 días corridos antes del acceso o derivada de un contrato firmado con una antelación similar, en la medida que cuenten con una certificación emitida por una entidad respecto al cumplimiento de los siguientes requisitos:

(a) el nuevo endeudamiento financiero con el exterior tiene una vida promedio no inferior a los 2 (dos)

años y no registra vencimientos de capital como mínimo hasta tres meses después de su liquidación en el mercado de cambios;

(b) el monto certificado no supera el monto ingresado y liquidado en el mercado de cambios a partir del 27 de agosto de 2021; y

(c) la entidad cuenta con una declaración jurada del cliente dónde consta que a) No ha utilizado este mecanismo por un monto superior al equivalente a USD 20 millones, incluyendo la certificación solicitada, y b) el nuevo endeudamiento financiero con el exterior no se encuentre receptado dentro de los puntos 3.5.3.1., 3.6.4.2., 3.17.3., 7.9. y 7.10 del T.O. Comunicación 7490.

En todos los casos, se deberá acreditar el cumplimiento de los restantes requisitos generales y específicos que sean aplicables en virtud de la normativa cambiaria.

La certificación podrá ser utilizada dentro de los cinco días hábiles de la liquidación de los fondos.

Pagos de utilidades y dividendos

El punto 3.4 del T.O. Comunicación 7490 permite el acceso al mercado de cambios para el giro de divisas al exterior en concepto de pago de dividendos y utilidades a accionistas no residentes, en tanto se cumplan las siguientes condiciones:

a. Los dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados;

b. El monto total abonado a los accionistas no residentes no deberá superar el monto en Pesos que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas;

c. De ser aplicable, se deberá haber cumplido con el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos por las operaciones involucradas; y

d. La empresa encuadra dentro de alguna de las siguientes situaciones:

i. Registra aportes de inversión directa liquidados a partir del 17 de enero de 2020, en cuyo caso, (i) el monto total de transferencias que se cursen en el mercado de cambios a partir de esa fecha en virtud de este concepto no podrá superar el 30% del valor de los nuevos aportes de capital realizados en la empresa residente que hubieran sido ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de dicha fecha; (ii) la entidad deberá contar con una certificación emitida por la entidad que dio curso a la liquidación respecto a que no ha emitido certificaciones a los efectos previstos en este punto por un monto superior al 30 % del monto liquidado; (iii) el acceso al mercado de cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a treinta (30) días corridos desde la fecha de liquidación del último aporte de capital que se compute a efectos de determinar el límite del 30% antes mencionado; y (iv) al momento del acceso se deberá acreditar la capitalización definitiva del aporte o, en su defecto, constancia del inicio del trámite de inscripción del aporte ante el Registro Público de Comercio. En este último caso, se deberá acreditar la capitalización definitiva dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite;

ii. Utilidades generadas en proyectos enmarcados en el Plan Gas, en cuyo caso, (i) las utilidades generadas por los aportes de inversión extranjera directa ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16 de noviembre de 2020, destinados a la financiación de proyectos enmarcados ducho plan; (ii) el acceso al mercado de cambios se produce no antes de los 2 (dos) años corridos contados desde la fecha de la liquidación en el mercado de cambios del aporte que permite el encuadre en el presente punto; y (iii) el cliente deberá presentar la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte; o

iii. Cuenta con una Certificación de aumento de exportaciones de bienes emitida en el marco del punto 3.18 del T.O. Comunicación 7490, por el equivalente al valor de utilidades y dividendos que abona.

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

Cancelación de garantías financieras otorgadas por entidades financieras locales

De acuerdo con el punto 3.20 del T.O Comunicación 7490, las entidades financieras locales podrán acceder al mercado de cambios para hacer frente a sus obligaciones con no residentes por garantías financieras otorgadas a partir del 1 de octubre de 2021, en la medida que se reúnan la totalidad de las siguientes condiciones:

(i) El otorgamiento de la garantía fue un requisito para la concreción de un contrato de obras o provisión de bienes y/o servicios que implicaba, en forma directa o indirecta, la realización de exportaciones de bienes y/o servicios de residentes argentinos.

(ii) La garantía se emite por pedido del residente que proporcionará los bienes o servicios y está asociada al cumplimiento de los contratos de obras o provisión de bienes y/o servicios por su parte o por una empresa no residente bajo su control que tendrá a su cargo la ejecución del contrato.

(iii) La contraparte del mencionado contrato es un no residente no vinculado con el residente que exportará los bienes y/o servicios.

(iv) El beneficiario del pago es la contraparte no residente o una entidad financiera del exterior que haya otorgado garantías por el fiel cumplimiento de contratos de obras o provisión de bienes y/o servicios por parte del exportador o una empresa no residente que controla.

(v) El monto de la garantía que otorga la entidad financiera local no supera el valor de las exportaciones de bienes y/o servicios que realizará el residente a partir de la ejecución del contrato de obras o provisión de bienes y/o servicios.

(vi) El plazo de vigencia de la garantía no excede los 180 días corridos de la fecha de embarque de bienes locales o finalización de la prestación de servicios, relacionados con el contrato objeto de la garantía.

Constitución de garantías en el marco de los nuevos endeudamientos

Los residentes tendrán acceso al mercado de cambios para la constitución de garantías vinculadas a endeudamientos originados a partir del 7 de enero de 2021 que se encuentren comprendidos bajo el punto 7.9 del T.O. Comunicación 7490, o a fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos. Las garantías deberán constituirse en cuentas abiertas en entidades financieras locales o, de tratarse de un endeudamiento externo, en el exterior, por hasta los montos exigibles en los contratos de endeudamiento y en las siguientes condiciones:

i. Las compras se realicen en forma simultánea con la liquidación de divisas y/o a partir de fondos ingresados a nombre del exportador en una cuenta de corresponsalía en el exterior de una entidad local; y

ii. Las garantías acumuladas en moneda extranjera no superen el equivalente al 125% de los servicios por capital e intereses a abonar en el mes corriente y los siguientes seis meses calendario, de acuerdo con el cronograma de vencimientos de los servicios acordados con los acreedores.

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

Pagos de obligaciones en moneda extranjera entre residentes

El punto 3.6 del T.O. Comunicación 7490 fija la prohibición del acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019. Sin embargo, fija como excepciones la cancelación a partir de su vencimiento de capital e intereses de:

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

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

-Las emisiones de títulos de deuda realizadas a partir del 1 de septiembre de 2019 con el objeto de refinanciar obligaciones en moneda extranjera entre residentes y que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones.

-Las emisiones realizadas a partir del 29 de noviembre de 2019 de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

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

-Las emisiones realizadas a partir del 7 de enero 2021 de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que fueran entregadas a acreedores para refinanciar deudas preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital durante los primeros 2 (dos) años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los 2 (dos) primeros años por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados..

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

En el punto 3.7 del T.O. Comunicación 7490 se aclara que las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente, para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados.

De acuerdo con el punto 3.8 del T.O. Comunicación 7490, los residentes argentinos pueden acceder al mercado de cambios con fines de formación de activos en el exterior, asistencia familiar u operaciones con derivados (con algunas excepciones expresamente establecidas) por hasta US\$ 200 (a través de débitos en cuentas bancarias locales) o US\$ 100 (en efectivo) por persona por mes a través de todas las entidades de cambio autorizadas. Si el acceso implica una transferencia de los fondos al exterior, la cuenta de destino debe ser una cuenta de propiedad de la misma persona.

En todos los casos, se aplican los requisitos generales detallados en el punto "Disposiciones específicas sobre el acceso al mercado de cambios - Requisitos generales".

Las compras en pesos realizadas en el exterior con tarjeta de débito y los montos en moneda extranjera adquiridos por personas humanas en el Mercado de Cambios a partir del 1 de septiembre de 2020, para el pago de obligaciones entre residentes en el marco del punto 3.6 del T.O. Comunicación 7490, incluyendo los pagos por compras con tarjeta de crédito en moneda extranjera, se deducirán, a partir del mes calendario siguiente, del cupo mensual de US\$ 200. Si el importe de dichas compras supera la cuota disponible para el mes siguiente o dicha cuota ya ha sido absorbida por otras compras realizadas desde el

1 de septiembre de 2020, dicha deducción se realizará de las cuotas de los meses siguientes hasta completar el importe de dichas compras.

La entidad correspondiente verificará en el sistema en línea implementado por el BCRA si la persona no ha alcanzado los límites fijados para el mes calendario correspondiente o no los ha superado en el mes calendario anterior y, por lo tanto, está habilitada para realizar la operación de cambio, y solicitará al cliente que presente una declaración jurada en la que conste que dicha persona no es beneficiaria de ningún "Créditos a tasa cero" contemplado en el artículo 9 del Decreto Nro. 332/2020 y sus modificatorias, "Créditos a tasa subsidiada para empresas" y/o "Créditos a tasa cero cultura".

Adicionalmente, se destaca que mediante la Comunicación "A" 7606 el BCRA estableció que las personas usuarias de los servicios públicos que solicitaron y obtuvieron el subsidio en las tarifas derivadas del suministro de gas natural por red y/o energía eléctrica, como así también aquellas que lo hubieran obtenido de manera automática, y las que mantengan el subsidio en las tarifas de agua potable, no podrán mientras mantengan el mencionado beneficio: (i) acceder al mercado de cambios para realizar compras de moneda extranjera por parte de personas humanas para la formación de activos externos de residentes, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados, en los términos del punto 3.8. de las normas sobre "Exterior y cambios"; ni (ii) realizar las operaciones enunciadas en el punto 4.3.2. de las normas de "Exterior y cambios".

Finalmente, a través de la comunicación "A" 7609 el BCRA estableció, con vigencia a partir del 20.09.22, que los clientes residentes en el país dedicados a la actividad agrícola que vendan mercaderías en el marco del Decreto 576/2022 a quien realice su exportación en forma directa o como resultante de un proceso productivo realizado en el no podrán: (i) acceder al mercado de cambios para realizar compras de moneda extranjera por parte de personas humanas para la formación de activos externos de residentes, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados, en los términos del punto 3.8. de las normas sobre "Exterior y cambios"; ni (ii) realizar las operaciones enunciadas en el punto 4.3.2. de las normas de "Exterior y cambios". Estas últimas disposiciones no resultan aplicables a las personas humanas.

Compra de moneda extranjera por parte de no residentes

El punto 3.13 del T.O. Comunicación 7490 dispone que se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes para la compra de moneda extranjera.

Se exceptúan de lo establecido en el párrafo precedente las operaciones de: (a) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, (b) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, (c) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones, (d) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado, (e) Compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a US\$ 100 (cien dólares estadounidenses) en el conjunto de las entidades en la medida que la entidad haya verificado en el sistema online implementado por el BCRA que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 (noventa) días corridos anteriores. Esta operatoria quedará habilitada a partir de que la venta de moneda extranjera liquidada por el cliente haya sido registrada ante el BCRA por la entidad interviniente de acuerdo a las pautas habituales, (f) Transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas por los fondos que percibieron en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24043, 24411 y 25914 y concordantes, y (g) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo 2 (dos) años después de su ingreso,

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

Al respecto, el punto 3.10 del T.O. Comunicación 7490 establece el requisito de conformidad previa del BCRA para El acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, requerirá la conformidad previa del BCRA para la formación de activos externos y para la operatoria con derivados en la medida que no encuadre en el punto 3.12.1.

Derivados Financieros

Al respecto, el punto 3.12.3 del T.O. Comunicación 7490 establece que todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, “forwards”, opciones y cualquiera otro tipo de derivados celebrados en el país realizados por entidades deberán – a partir del 11 de septiembre de 2019- efectuarse en moneda local.

Asimismo, el punto 3.12.1 del T.O. Comunicación 7490 establece que se podrá acceder al mercado de cambios para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con su celebración.

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

Otras disposiciones específicas

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

El punto 3.15 del T.O. Comunicación 7490 establece que las entidades financieras tendrán acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de líneas de crédito comerciales otorgadas por entidades financieras del exterior y aplicadas a la financiación de operaciones de exportación o importación de residentes, a la vez que también podrán acceder para precancelar dichas líneas de crédito en la medida que la financiación otorgada por la entidad local haya sido precancelada por el deudor. La entidad financiera deberá contar con la validación de la declaración del “Relevamiento de activos y pasivos externos”, en la medida que sea aplicable.

Operaciones con títulos valores

El punto 4.3 del T.O. Comunicación 7490 establece que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

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

El punto 4.3.2 del T.O. Comunicación 7490 establece que no podrán realizar las operaciones enunciadas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. los siguientes clientes:

- los beneficiarios de refinanciamientos previstas en el punto 1.1.1. de las normas sobre “Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)”, hasta su cancelación total;

- los beneficiarios de "Créditos a Tasa Cero", "Créditos a Tasa Cero 2021", "Créditos a Tasa Cero Cultura"

o "Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas", previstas en los puntos 1.1.2. y 1.1.3. de las normas sobre "Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)", hasta su cancelación total;

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

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

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

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

Por otra parte, mediante Resolución General 895/21 la CNV estableció que para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de dos (2) días hábiles contados a partir de su acreditación en el agente depositario. A su vez, en el caso de operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción local el plazo mínimo de permanencia en cartera a observarse será de un (1) día hábil a computarse de igual forma. Estos plazos mínimos de tenencia no serán de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera.

Asimismo, para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de dos (2) días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o certificados de depósito argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV. Los agentes de liquidación y compensación y los agentes de negociación deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de permanencia de los valores negociables antes referido.

En cuanto a las transferencias receptoras, los Valores Negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera hasta tanto hayan transcurrido DOS (2) días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local. En el caso que dichos Valores Negociables sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción local el plazo mínimo de tenencia será de UN (1) día hábil a computarse de igual forma

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

(a) Para el conjunto de esos valores negociables, la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en pesos no podrá ser superior a la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en dicha moneda, en la misma jornada de concertación de operaciones y por cada subcuenta comitente;

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

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

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

El punto 4.3.3 del T.O Comunicación 7490 establece mecanismos para abonar las operaciones de compraventa de títulos valores que se realice con liquidación en moneda extranjera. Los mecanismos son los siguientes: a) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales, y b) contra cable sobre cuentas bancarias a nombre del cliente en una entidad del exterior que no esté constituida en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional.

Además, se establece que, en ningún caso, se permitirá la liquidación de estas operaciones mediante el pago en billetes en moneda extranjera, mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros.

Regímenes Informativos del BCRA

Anticipo de operaciones cambiarias

Las entidades autorizadas a operar en cambios deberán remitir al BCRA, al cierre de cada jornada y con una antelación de 2 días hábiles, la información sobre las operaciones de egresos que impliquen un acceso al mercado de cambios por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US\$ 10.000 (diez mil dólares estadounidenses) para cada uno de los 3 (tres) días hábiles contados a partir del primer día informado.

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

Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes

El punto 3.16.5 del T.O. Comunicación 7490 establece el "Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes". Las personas humanas y jurídicas consideradas sujetos obligados deberán cumplimentar el "Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes" a través del aplicativo establecido a tal efecto.

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

Este requisito no resultará de aplicación para el acceso al mercado para las cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra.

Resoluciones de la CNV en materia cambiaria

Resolución General CNV N° 843

La Resolución General N° 843 de la CNV del 19 de junio de 2020 estableció una serie de medidas complementarias a la Resolución General de la CNV N° 841, que se listan a continuación: (i) establecimiento de un plazo mínimo de tenencia de cinco (5) días hábiles, desde la acreditación en la/s subcuenta/s del custodio local, 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 moneda extranjera; (ii) que la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV; y (iii) que (a) cuando en la concertación local de operaciones con liquidación en moneda extranjera cable y en la concertación de operaciones en mercados del exterior como cliente, realizadas por las subcuentas comitentes de titularidad de los agentes inscriptos, la cantidad de nominales vendidos en un valor negociable supere la cantidad comprada, de resultar un excedente de fondos, el agente deberá aplicar, en el mismo día de negociación, como mínimo el 90% de dicho excedente a operaciones de compra de valores negociables en moneda extranjera cable concertadas en el mercado regulado local y/o compras en mercados del exterior como cliente, y (b) cuando dicha compensación incluya operaciones de compra y venta en carácter de cliente en mercados del exterior, los agentes inscriptos deberán informar, con carácter de declaración jurada semanal y por cada una de las subcuentas involucradas, detalle de fecha de concertación/liquidación, contraparte, especie, cantidad y precio, detalladas y agrupadas por día de concertación, justificando que al cierre de cada periodo semanal, el monto neto resultante de las ventas con liquidación cable más las ventas en el exterior como cliente, no superó las compras con liquidación cable en el mercado local más las compras de valores negociables en el exterior. Dicha documentación respaldatoria deberá ser remitida a CNV por los mercados y asimismo relevada en oportunidad de realizar auditorías a los agentes inscriptos.

Resolución General CNV N° 856

Mediante la Resolución General N° 856 de la CNV del 15 de septiembre de 2020 se establecieron ciertas modificaciones y medidas complementarias a lo determinado por las Resoluciones Generales N° 841 y 843, entre las que se encuentran: (i) eliminar el período de permanencia de valores negociables, permitiendo que las personas humanas que adquieren activos en moneda extranjera no deban observar un período de permanencia en cartera, tanto si la liquidación es en moneda extranjera o en Pesos; (ii) fijar un período de permanencia mínimo de quince (15) días hábiles para transferir valores negociables, adquiridos con liquidación en moneda nacional, a entidades depositarias del exterior, contados a partir de su acreditación en el Agente Depositario; (iii) establecer un período de permanencia mínimo de quince (15) días hábiles, para que puedan utilizar en la liquidación de operaciones en moneda nacional los valores negociables transferidos desde depositarias del exterior a depositarias del país; (iv) precisar, que las operaciones concertadas en mercados del exterior como cliente por las subcuentas de titularidad de los Agentes inscriptos deben realizarse, exclusivamente, en mercados autorizados y regulados por una entidad gubernamental, que no pertenezcan a países no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal en los términos del artículo 24 del Anexo del Decreto N° 862/2019; y (v) las restricciones vigentes en relación con el plazo de permanencia de los valores negociables resultarán aplicables tanto a personas humanas como jurídicas.

Resolución General CNV N° 861

Con fecha 8 de octubre de 2020, la CNV emitió la Resolución General N° 861/2020 mediante la cual se aprueba la reglamentación sobre el refinanciamiento de deuda privada mediante una oferta de canje o integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables. De este modo, a los fines de cumplir con el requisito de colocación por oferta pública, se establece que (i) la nueva emisión deberá ser suscripta por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el 30% del monto total efectivamente colocado; y (ii) el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, siempre que la emisión sea suscripta e integrada por personas que se encuentren domiciliadas en el país o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal. Asimismo, para garantizar la transparencia del proceso, establece la obligatoriedad de poner a disposición de la CNV la documentación que acredite la existencia de los valores negociables objeto del canje, demás acreencias, su estado, valor y registros contables, los esfuerzos de colocación y la adjudicación de los mismos en el marco del proceso de colocación. De igual modo, la Resolución 861/2020 determina las pautas a los fines de calcular el porcentaje máximo del 30% que podrán representar las nuevas obligaciones negociables integradas con obligaciones negociables privadas y/o créditos preexistentes.

Por otro lado, prevé que, en los casos en que la reestructuración se alcance a través de un acuerdo preventivo extrajudicial o concurso preventivo, el requisito de oferta pública se considere cumplido cuando las obligaciones negociables objeto de la reestructuración hubiesen sido colocadas por oferta pública en cumplimiento de la normativa aplicable.

Por último, prevé la reducción del período de difusión de un (1) día hábil para el caso de emisiones dirigidas exclusivamente a inversores calificados, con excepción de las emisiones destinadas a la refinanciación de deudas sin oferta pública.

Resolución General CNV N° 871

Con fecha 26 de noviembre de 2020, la CNV publicó la Resolución General N° 871, en base a la cual introdujo modificaciones a las disposiciones que surgían de la Resolución General N° 862. En línea con ello, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera en el mercado local, como así también para utilizar en la liquidación de operaciones en el mercado local los valores negociables transferidos desde depositarias del exterior a depositarias del país, se reduce el período de permanencia mínimo a dos días hábiles. Se redujo a tres días hábiles el período de permanencia para las operaciones que importen la venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera en jurisdicción extranjera o transferencias de valores negociables adquiridos mediante la liquidación en Pesos, a depositarias del exterior. Asimismo, se elimina toda restricción para la venta de activos con liquidación en Pesos por lo que ya no tiene vigencia el plazo de permanencia de tres días hábiles para personas humanas y jurídicas que realizan una transferencia receptora y luego venden el valor negociable con liquidación en moneda local. Finalmente, se modifican las regulaciones específicas vigentes para la concertación y liquidación de operaciones por parte de los Agentes inscriptos ante la CNV para cartera propia, para adecuarlas al segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo. Resolución General CNV N° 895

Con fecha 8 de julio de 2021, la CNV emitió la Resolución General N° 895, mediante la cual dispuso la reducción del período de permanencia mínimo a dos días hábiles para: (i) dar curso a operaciones de venta de Valores Negociables, previamente adquiridos en jurisdicción y moneda local, con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera; (ii) la transferencia de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior; y (iii) aplicar a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera los Valores Negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior.

Adicionalmente, estableció un período de permanencia mínimo de dos días hábiles para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda y jurisdicción extranjera, contados a partir de su acreditación en el agente depositario, cuando dichos valores negociables hayan sido comprados con liquidación en moneda extranjera en jurisdicción local, entre otras disposiciones aplicables a las operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina.

Resolución General CNV N° 895

El 8 de julio de 2021, la CNV emitió la Resolución General 895/2021, mediante la cual se reduce el período de permanencia mínimo a dos días hábiles para:

- i) Valores negociables con liquidación en moneda extranjera, previo a su venta en jurisdicción extranjera.
- ii) Valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, previo a su transferencia a entidades depositarias del exterior; y
- iii) Valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior, previo a su venta con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera

Asimismo, la CNV agregó límites a la cantidad nómima de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina vendidos con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio-tiempo, para operaciones que no sean de la cartera propia de los agentes. Se aclara que por Criterio Interpretativo N°75, la CNV estableció que las Subcuentas Comitentes por parte de las subcuentas alcanzadas por lo dispuesto en el artículo 6° del Capítulo V del Título VI (“cartera propia”) y que asimismo revistan el carácter de inversores calificados conforme lo normado en el artículo 12 del Capítulo VI del Título II, deben cumplir con límites a la cantidad nominal de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en dólares estadounidenses emitidos por la República Argentina bajo ley extranjera vendidos con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera.

Resolución General CNV N° 898

Con fecha 12 de agosto de 2021, la CNV emitió la Resolución General 898/2021 mediante la cual se establecen limitaciones al alcance del objeto social de los Agentes de Liquidación y Compensación (ALYC). Se observa la necesidad de establecer limitaciones al desarrollo de aquellas actividades no fiscalizadas por la CNV y ajenas al ámbito financiero que incrementan el riesgo operativo de los ALYC, específicamente para quienes actúan en la gestión y transferencia de fondos vinculados a las operaciones realizadas en el marco del Mercado de Capitales.

Se establecen tres categorías de ALYC:

- (i) Agente de liquidación y compensación – integral: cuando intervienen en la liquidación y compensación de operaciones (colocación primaria y negociación secundaria), registradas tanto para la cartera propia como para sus clientes y además deciden ofrecer el servicio de liquidación y compensación de operaciones a otros agentes de negociación (AN) registrado.
- (ii) Agente de liquidación y compensación – propio: cuando solamente intervienen en la liquidación y compensación de operaciones (colocación primaria y negociación secundaria) registradas por ellos, tanto para cartera propia como para sus clientes
- (iii) Agente de liquidación y compensación – participante directo: cuando su actuación se limita exclusivamente a registrar operaciones en contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros, negociados en mercados bajo supervisión de este Organismo por cuenta propia y con fondos propios

El artículo 3 da un plazo de 120 días corridos contados a partir de la entrada en vigencia de la Resolución General para i) acreditar el inicio del trámite de reforma del objeto social; ii) solicitar el cambio de la

categoría en la cual se encuentran inscriptos; o iii) solicitar la cancelación de inscripción en la categoría de ALYC.

Resolución General CNV N° 923

Con fecha 3 de marzo de 2022, la CNV emitió la Resolución General 923/2022 mediante la cual se derogaron los artículos 6° y 6° BIS del Capítulo V del Título XVII, eliminando el cupo semanal para la liquidación de títulos de deuda soberanos denominados en dólares bajo legislación local en moneda extranjera y eliminando las restricciones sobre otras operatorias en mercados regulados a la concertación y liquidación de títulos de deuda soberanos denominados en dólares bajo legislación local en moneda extranjera.

Resolución General CNV N° 924

Con fecha 11 de marzo de 2022, la CNV emitió la Resolución General 924/2022 mediante la cual crea una nueva subcategoría de ALyC, identificada como Agente de Liquidación y Compensación Integral Agroindustrial, particularmente orientada a aquellos Agentes que desarrollan, de manera simultánea y específica, actividades agropecuarias y/o agroindustriales; alineando esta nueva propuesta normativa con las exigencias impuestas por la R.G CNV 898/2021. Adicionalmente, se establecen los requisitos generales y las pautas de actuación de esta nueva subcategoría.

Resolución General CNV N° 935

Con fecha 6 de julio de 2022, la CNV emitió la Resolución General 935/2022 mediante la cual incorpora la subcategoría Agente de Liquidación y Compensación Integral Agroindustrial (ALyC I AGRO) en el marco regulatorio vigente para la inscripción y funcionamiento de los Agentes de Colocación y Distribución de Fondos Comunes de Inversión y los Agentes de Colocación y Distribución Integral de Fondos Comunes de Inversión.

Resolución General CNV N° 937

Con fecha 29 de julio de 2022, la CNV emitió la Resolución General 937/2022 mediante la cual se modifica el régimen de financiamiento garantizado y no garantizado. Entre los cambios principales destacamos los siguientes:

- (i) Actualiza y expresa los montos máximos de emisión de obligaciones negociables (ON) en los regímenes PyME CNV y PyME CNV Garantizada en Unidades de valor adquisitivo actualizables por el Coeficiente de estabilización de referencia (CER) previsto en la Ley N° 25.827 (UVA), los cuales quedan fijados en UVA 19.000.000 y UVA 10.000.000, respectivamente.
- (ii) Modifica el actual Régimen de Entidades de Garantía agregando que la calificación de riesgo deberá encontrarse actualizada incluyendo los últimos estados anuales o intermedios emitidos por la Entidad de Garantía y no podrá tener una antigüedad superior a los 90 días corridos previos contados a partir de la fecha de publicación del prospecto de la emisora.
- (iii) Dispone que los Mercados no podrán aceptar ningún aval de una entidad que no se encuentre incorporada en la "*Nómina de Entidades Habilitadas para Garantizar Instrumentos del Mercado de Capitales*".

Resolución General CNV N° 940

Con fecha 31 de agosto de 2022, la CNV emitió la Resolución General 940/2022, mediante la cual se decidió incorporar una nueva Sección en el Capítulo V del Título II de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.), a fin de incluir el "*Régimen Simplificado y Garantizado para emisiones de obligaciones negociables con impacto social*", que deberán cumplimentar las emisoras que se registren bajo este Régimen para

proceder a la emisión de Obligaciones Negociables de Bonos Sociales, cuando dichas emisiones se encuentren totalmente garantizadas y cuenten con una evaluación de impacto social.

Las entidades que posean proyectos sociales elegibles que cumplan con los requisitos establecidos en esta Sección, podrán solicitar a la Comisión autorización para la emisión de obligaciones negociables en forma individual o bajo la forma de Programas Globales, cumpliendo las condiciones que se indican a continuación:

- (i) Los Programas Globales se autorizarán por un monto máximo, sin posibilidades de reemisión, y al solo efecto del destino fijado en esta Sección.
- (ii) Las obligaciones negociables emitidas bajo el presente Régimen deberán cumplir con los "Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina" y enmarcarse en la "Guía para la Emisión de Bonos Sociales, Verdes y Sustentables" previstos en los Anexos III, VI y VII del Capítulo I del Título VI de estas Normas.

Asimismo, en el prospecto de emisión deberá surgir claramente el proyecto social y, en caso de existir, la/s población/ciones para la/s cual/es se obtendrá/n resultados socioeconómicos positivos estimados, así como también el impacto social esperado que resultará de los proyectos a los que se asignarán los fondos obtenidos.

Régimen Penal Cambiario

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

Para 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 (<https://www.argentina.gob.ar/economia>) o el BCRA (www.bcra.gov.ar), según corresponda.

d. Carga Tributaria

El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas de Argentina relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. La descripción se incluye para fines de información general únicamente y se basa en las leyes y reglamentaciones impositivas argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto. Cabe destacar que el 29 de diciembre de 2017 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.430 (la "Ley de Reforma Tributaria"), que introdujo diversas modificaciones al régimen tributario anterior. El 12 de abril de 2018 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución General (AFIP) N° 4227/2018 que reglamenta la Ley de Reforma Tributaria con respecto al impuesto a las ganancias aplicable a las ganancias obtenidas por Beneficiarios del Exterior (según se definen a continuación) provenientes de operaciones financieras, entre otras cuestiones. El 27 de diciembre de 2018 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N°1170/2018, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Asimismo, el 06 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 824/2019 mediante el cual se aprueba un nuevo texto ordenado de la Ley de Impuesto a las Ganancias. El 09 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 862/2019 el cual dispuso un nuevo texto ordenado del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias junto con ciertas modificaciones. Cabe señalar que el 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 (la "Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva"), que también introdujo diversas modificaciones al régimen tributario argentino, tales como el tratamiento de las ganancias obtenidas por personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país derivadas de operaciones financieras, entre otras cuestiones. El 28 de diciembre de 2019, el 30 de enero de 2020 y el 1 de abril de 2020 se publicaron en el Boletín Oficial el Decreto N°99/2019, el Decreto N°116/2020 y el Decreto N°330/2020 respectivamente, mediante los cuales

el Poder Ejecutivo Nacional reglamentó algunos aspectos de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Más tarde, el 26 de agosto de 2020, el 31 de octubre de 2020 y el 1° de diciembre de 2020, se publicó en el Boletín Oficial la Ley N°27.562 y los Decretos N°833/2020 y 966/2020, ampliando el alcance y vigencia de la moratoria incluida en la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Además, las citadas leyes han sido reglamentadas a través del dictado de la Resolución General (AFIP) N°4659/2020 (B.O. 07/01/2020), la Resolución General (AFIP) N°4664/2020 (B.O. 15/01/2020), la Resolución General (AFIP) N°4667/2020 (B.O. 31/01/2020), la Resolución General (AFIP) N°4673/2020 (B.O.07.02.2020), la Resolución General (AFIP) N°4690/2020 (B.O. 01.04.2020), la Resolución General (AFIP) N°4691/2020 (B.O. 02/04/2020), la Resolución General (AFIP) N°4815/2020 (B.O. 16.09.2020), la Resolución General (AFIP) N° 4816/2020 (B.O. 16.09.2020), la Resolución General (AFIP) N° 4850/2020 (B.O. 06.11.2020), la Resolución General N°4855/2020 (B.O. 10.11.2020), la Resolución General (AFIP) N°4873/2020 (B.O. 04.12.2020 entre otras. Asimismo, con fecha 16 de junio de 2021 y 04 de agosto de 2021, el Boletín Oficial publicó las Leyes N° 27.630 y N° 27.638, respectivamente, que nuevamente introdujeron modificaciones a la Ley de Impuesto a las Ganancias, entre otras, que pueden ser relevantes según las circunstancias de cada caso. Por su parte, la AFIP, por medio de la Resolución General (AFIP) N° 5060 (B.O. 30.08.2021) adecúa la alícuota aplicable al régimen de retención de dividendos y utilidades en el marco de las modificaciones introducidas en el Impuesto a las Ganancias por la Ley N° 27.630, entre otras cuestiones. Adicionalmente, el Poder Ejecutivo Nacional a través del Decreto N° 621/2021 (B.O. 23.09.2021) reglamenta los cambios incorporados en el Impuesto a las Ganancias y el Impuesto sobre los Bienes Personales por medio de la Ley N°27.638. Por su parte, la CNV emitió la Resolución General N° 917 (B.O. 03.01.2022) mediante la cual reglamentó la aplicación de las disposiciones de la Ley N° 27.638 y del Decreto N° 621/2021, estableciendo a tal efecto, entre otras cuestiones, el listado de los instrumentos emitidos en moneda nacional comprendidos en las exenciones previstas en la Ley N° 27.638. Mediante la RG N°917 se fija un régimen de información estableciendo quienes son los sujetos obligados a cumplimentarlo, así como la forma y el plazo en que deberá ser remitida la información a la CNV, con el objeto de que sean identificables para el inversor aquellos instrumentos que cumplen con los requisitos para gozar de las exenciones establecidas en la Ley 27.638. A su vez, la medida establece que la emisora deberá incluir, en forma destacada, en todo prospecto o suplemento de prospecto una advertencia que indique si cumple los requisitos previstos en el Decreto N° 621/2021 y sobre las consecuencias, para los inversores, que deriven del incumplimiento de las disposiciones aplicables para gozar de la exención impositiva. En cuanto al Impuesto sobre los Bienes Personales, el 31 de diciembre de 2021, el Poder Ejecutivo Nacional promulgó mediante el Decreto N° 904/2021, la Ley N° 27.667 (B.O. 31.12.2021) que introdujo modificaciones sustanciales.

Este resumen incluye las modificaciones introducidas en virtud de las citadas normas; no obstante, esta descripción no incluye todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. Si bien consideramos que esta descripción es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto, no podemos asegurar que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no ocurrirán modificaciones en dichas leyes, las que inclusive podrían tener efectos retroactivos. Al respecto destacamos que sin perjuicio de que se han dictado las citadas normas, se espera que a la brevedad se emitan más reglamentaciones y aclaraciones, toda vez que a la fecha no resulta posible determinar cómo las modificaciones incorporadas serán reguladas y aplicadas por las autoridades fiscales de la Argentina. Se aconseja a los compradores potenciales de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias derivadas de una inversión en las Obligaciones Negociables conforme a las leyes impositivas de su país de residencia (incluyendo Argentina).

Impuesto a las Ganancias

a) Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

El Artículo 32 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva deroga a partir del período fiscal 2020, el Artículo 95 y parte de las disposiciones del Artículo 96 de la Ley de Impuesto a las Ganancias que establecen para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 un impuesto cedular a la renta financiera aplicable al rendimiento producto de la colocación de capital en valores (por ejemplo, intereses derivados de obligaciones negociables) así como a los intereses o rendimientos y descuentos o primas de emisión.

Asimismo, a través del Artículo 33 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se restablece, entre otras cuestiones, la vigencia de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley de Reforma Tributaria, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el Artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el futuro por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país (siempre que no estuvieran comprendidos en los incisos d) y e) y en el último párrafo del Artículo 53 de la Ley del Impuesto a las Ganancias). En virtud de ello, las ganancias derivadas de los intereses de obligaciones negociables, así como los resultados provenientes de operaciones de compraventa, canje, permuta, conversión o disposición de las mismas que cumplan con las condiciones del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables se encontrarán exentos para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Adicionalmente, conforme las modificaciones introducidas por el artículo 1 de la Ley N° 27.638 la exención establecida en el inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias comprende a los intereses o la denominación que tuviere el rendimiento producto de la colocación de capital en los instrumentos emitidos en moneda nacional destinados a fomentar la inversión productiva, que establezca el Poder Ejecutivo Nacional, siempre que así lo disponga la norma que los regule, y en la medida en que no resulten comprendidos en el primer párrafo del citado inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. El Decreto N° 621/2021 brinda una definición respecto de aquellos instrumentos en moneda nacional comprendidos en el segundo párrafo del inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, incorporando un artículo a continuación del artículo 80 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Por su parte, la CNV, dictó la Resolución General N° 917 por medio de la cual reglamentó la aplicación de las disposiciones de la Ley N° 27.638 y del Decreto N° 621/2021, estableciendo a tal efecto, entre otras cuestiones el listado de los instrumentos en moneda nacional comprendidos en la exención establecida en el inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Además, el Artículo 34 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, con aplicación a partir del período fiscal 2020, dispone que cuando se trate de valores alcanzados por las disposiciones del Artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país quedan exentas por los resultados derivados de su compraventa, cambio, permuta o disposición, en la medida que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, sin que resulte de aplicación el citado Artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Asimismo, a través de la Resolución General N°112 de la UIF, en el marco de la Ley 25.246, será considerado Beneficiario/a Final a la persona humana que posea como mínimo el 10 % del capital o de los derechos de voto de una persona jurídica, un fideicomiso, un fondo de inversión, un patrimonio de afectación y/o de cualquier otra estructura jurídica; y/o a la persona humana que por otros medios ejerza el control final de las mismas.

b) Entidades Argentinas

En lo que refiere a los intereses y ganancias de capital que obtengan los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general: las sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los

socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, constituidas en el país; las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país; las asociaciones, 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 conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, 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 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción), las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el Artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del impuesto a las ganancias (las “**Entidades Argentinas**”) tenedoras de Obligaciones Negociables, dichos intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables también estarán alcanzados por el impuesto a las ganancias. A partir de los ejercicios fiscales iniciados el 1° de enero de 2021, inclusive las Entidades Argentinas están sujetas bajo un sistema de alícuotas progresivas implementado por el artículo 3 de la Ley N° 27.630, con una tasa del 25% al 35% dependiendo de la ganancia neta imponible acumulada y la aplicación de una retención del 7% a cualquier distribución de dividendos o utilidades que efectúen dichos sujetos a las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país y Beneficiarios del Exterior (conforme se define a continuación), independientemente del período fiscal en el que tales dividendos o utilidades sean puestos a disposición de los mencionados accionistas

La Ley de Reforma Tributaria establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores negociables que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Ley de Reforma Tributaria establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición.

c) Beneficiarios del Exterior

Por último, la Ley de Reforma Tributaria establece que tanto los intereses de Obligaciones Negociables como las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables que obtienen los sujetos comprendidos en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas humanas, sucesiones indivisas o personas jurídicas residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina (los “**Beneficiarios del Exterior**”) se encuentran exentos del impuesto a las ganancias en virtud de lo dispuesto por el inciso u) del Artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en la medida que (i) se trate de obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables; (ii) que los Beneficiarios del Exterior no residan en jurisdicciones no cooperantes ni los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición infra).

En relación a esta exención se establece que la CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el Artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

De conformidad con el Artículo 36 de la ley de Obligaciones Negociables, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (los “**Requisitos y Condiciones de Exención**”):

- (i) se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización 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 la Argentina, adquisición de fondos de comercio situados en la Argentina, integración de capital de trabajo en la Argentina o refinanciación de pasivos, a 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;
- (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 (ii) anterior.

En caso que la Emisora fuera una entidad financiera en el marco de la Ley N° 21.526 (la “**Ley de Entidades Financieras**”), los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a que se refiere el punto (ii). En este supuesto, será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV.

Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaerán 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.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que exime a 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.

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

Adicionalmente, el artículo 33 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva dispuso sustituir el inciso h) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, 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 de Entidades Financieras 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 y 4 del artículo 36 bis de la Ley N° 23.576, que por su parte eximen del Impuesto a las Ganancias a los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables así como también a los intereses de las mismas que cumplan los Requisitos y Condiciones de Exención, 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 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.

En el caso de Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Artículo 240 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, dispone que corresponderá aplicar la alícuota del 35 % prevista en el Artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias a la ganancia derivada de los rendimientos o intereses provenientes de las Obligaciones Negociables (por lo tanto, no exenta bajo el Artículo 26 u) previamente mencionado). La referida alícuota resultará de aplicación sobre el 100% de los intereses percibidos por el Beneficiario del Exterior residente en jurisdicciones no cooperantes o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, excepto que: (i) el Beneficiario del Exterior fuera una entidad financiera supervisada por su respectivo banco central o autoridad equivalente y (ii) esté radicada en (a) jurisdicciones no calificadas como de baja o nula tributación o (b) que hayan suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información y, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco o (iii) el tomador de los fondos sea una entidad regida por la Ley de Entidades Financieras. En dicho caso, la referida alícuota del 35% resultaría de aplicación sobre el 43% del monto bruto de intereses pagados. Similar tratamiento correspondería si el emisor fuera una entidad financiera argentina regida por la Ley de Entidades Financieras.

Cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta por estar el Beneficiario del Exterior radicado en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos provengan de una jurisdicción no cooperante, corresponderá aplicar la alícuota del 35% prevista en el Artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre la base presunta prevista en el inciso i) del Artículo 104 de la citada ley. La Resolución General AFIP N° 4227/2018 establece los distintos mecanismos de retención y/o ingreso del tributo, tanto para el caso de intereses y rendimientos como para el caso de operaciones de enajenación, de acuerdo al caso concreto de que se trate.

Según el Artículo 252 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en los supuestos contemplados en el último párrafo del Artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, el enajenante Beneficiario del Exterior deberá ingresar el impuesto directamente a través del mecanismo que a esos efectos establezca la AFIP, o podrá hacerlo: (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) por su representante legal domiciliado en el país.

Impuesto sobre los Bienes Personales

- Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina

Respecto de los períodos fiscales 2019 y siguientes, las personas humanas residentes en Argentina y las sucesiones indivisas allí radicadas, por los bienes ubicados en Argentina y en el exterior, se encuentran obligadas al pago de un impuesto anual sobre los bienes personales (el “IBP”) situados en el país y en el exterior respecto de los cuales fueran titulares al 31 de diciembre de cada año, salvo que aplique una exención. En tal sentido, los sujetos pasivos del IBP se registrarán por el criterio de residencia en los términos y condiciones establecidos en el Artículo 116 y siguientes de la Ley de Impuesto a las Ganancias, quedando sin efecto el criterio de “domicilio”. Asimismo, el Decreto N° 99/2019 aclara que toda referencia que efectúen las normas legales, reglamentarias y complementarias sobre el nexo de vinculación “domicilio” con relación al IBP, debe entenderse referida a “residencia”.

De conformidad con las modificaciones introducidas por la Ley N°27.667 con efectos a partir del período fiscal 2021, inclusive, las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por las personas humanas residentes en Argentina y las sucesiones indivisas allí radicadas, por un valor que exceda el mínimo no imponible (bienes no incluidos en el artículo agregado a continuación del Artículo 25 de la Ley de IBP cuyo valor en conjunto sea igual o inferior a \$6.000.000,00 o inmuebles destinados a casa-habitación cuyo valor sea igual o inferior a \$30.000.000,00) se registrarán de acuerdo a la siguiente tabla:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible	Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
---	------------	----------	--------------------------

Más de \$	a \$			
0	3.000.000 inclusive	0	0,50 %	0
3.000.000	6.500.000 inclusive	15.000	0,75 %	3.000.000
6.500.000	18.000.000 inclusive	41.250	1,00 %	6.500.000
18.000.000	100.000.000, inclusive	156.250	1,25%	18.000.000
100.000.000,	300.000.000, inclusive	1.181.250	1,50%	100.000.000
300.000.000	En adelante	4.181.250	1,75%	300.000.000

El gravamen a ingresar por los bienes situados en el exterior, será el que resulte de aplicar, sobre el valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país, las siguientes alícuotas:

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

Asimismo, se ha facultado al Poder Ejecutivo Nacional, durante la vigencia del gravamen, para disminuir las alícuotas aplicables a los bienes situados en el exterior, 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 la devolución de hasta el monto oportunamente ingresado. Para tales supuestos, a través del dictado del Decreto N° 912/2021 se establece (i) pautas que deben seguirse a los fines de definir el concepto de "repatriación", y (ii) el tratamiento aplicable en caso de acaecer esa circunstancia.

Por otro lado, en caso de verificarse la repatriación de activos financieros situados en el exterior, conforme los términos establecidos en la reglamentación, se contempla que el régimen aplicable será el establecido para los bienes situados en el país. A estos fines, se entenderá por activos financieros situados en el exterior, la tenencia de moneda extranjera depositada en entidades bancarias y/o financieras y/o similares del exterior: participaciones societarias y/o equivalentes (títulos valores privados, acciones, cuotas y demás participaciones) en todo tipo de entidades, sociedades o empresas, con o sin personería jurídica, constituidas, domiciliadas, radicadas o ubicadas en el exterior incluidas las empresas unipersonales; derechos inherentes al carácter de beneficiario, fideicomisario (o similar) de fideicomisos (trusts o similares) de cualquier tipo constituidos en el exterior, o en fundaciones de interés privado del exterior o en cualquier otro tipo de patrimonio de afectación similar situado, radicado, domiciliado y/o

constituido en el exterior; toda clase de instrumentos financieros o títulos valores, tales como bonos, obligaciones negociables, valores representativos y certificados de depósito de acciones, cuotas partes de fondos comunes de inversión y otros similares, cualquiera sea su denominación; créditos y todo tipo de derecho del exterior, susceptible de valor económico y toda otra especie que se prevea en la reglamentación, pudiendo también precisar los responsables sustitutos en aquellos casos en que se detecten maniobras elusivas o evasivas.

La repatriación se entenderá producida, cuando se produzca el ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, inclusive, de: (i) tenencias de moneda extranjera en el exterior y (ii) los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros enumerados en el cuarto párrafo del artículo 25 de la Ley del IBP pertenecientes a los sujetos alcanzados por el tributo que representen, en conjunto y por lo menos, el equivalente a un cinco por ciento del total del valor de los bienes situados en el exterior.

Los fondos repatriados deben permanecer depositados en una cuenta abierta a nombre de su titular (caja de ahorro, cuenta corriente, plazo fijo u otras) en entidades comprendidas en el régimen de la Ley de Entidades Financieras, hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación o, una vez cumplida la repatriación y efectuado el mencionado depósito, esos fondos se afecten, en forma parcial o total, a cualquiera de los siguientes destinos:

a. Su venta en el mercado libre de cambios, a través de la entidad financiera que recibió la transferencia original desde el exterior.

b. La adquisición de certificados de participación y/o títulos de deuda de fideicomisos de inversión productiva que constituya el BANCO DE INVERSIÓN Y COMERCIO EXTERIOR, en carácter de fiduciario y bajo el contralor de la SECRETARÍA DE INDUSTRIA Y DESARROLLO PRODUCTIVO DE LA NACIÓN como autoridad de aplicación, siempre que tal inversión se mantenga bajo la titularidad del contribuyente hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se produjo la repatriación. Los fondos aplicados deben provenir de la misma cuenta que recibió la transferencia original desde el exterior.

c. La suscripción o adquisición de cuotas partes de fondos comunes de inversión existentes o a crearse, en el marco de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones, que cumplan con los requisitos exigidos por la CNV, para dicho fin y que se mantengan bajo la titularidad del contribuyente hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se produjo la repatriación. Los fondos aplicados deben provenir de la misma cuenta que recibió la transferencia original desde el exterior.

Además, destacamos que con efectos a partir del período fiscal 2022, inclusive, se contempla un mecanismo de actualización respecto del monto designado como mínimo no imponible, inmuebles destinados a casa- habitación del contribuyente y para los tramos de las escalas, de forma anual, por el coeficiente que surja de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor Nivel General (IPC) que suministre el Instituto de Estadística y Censos, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior.-

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el exterior

Respecto del período fiscal 2019 y siguientes para las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el exterior por los bienes situados en el país, corresponderá aplicar la alícuota del 0,50% (conforme el Artículo 31 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva). Sin embargo, no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a \$255,75.

Resulta importante destacar que por medio de la Ley N° 27.638, con aplicación a partir del período fiscal 2021 y siguientes, se encuentran exentas del impuesto las obligaciones negociables emitidas en moneda nacional que cumplan con los Requisitos y Condiciones de Exención.

En caso de no aplicar dicha exención, el impuesto se aplica (i) en el caso de obligaciones negociables con cotización, sobre el valor de mercado de las obligaciones negociables; y (ii) en el caso de obligaciones

negociables sin cotización, sobre los costos de adquisición incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses, actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieren devengado. En ambos casos, el valor se establece al 31 de diciembre de cada año calendario.

Si bien las Obligaciones Negociables en poder de personas humanas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina o con aplicación para los períodos fiscales 2019 y siguientes, de las personas humanas o sucesiones indivisas no residentes en la Argentina, técnicamente estarían sujetas al IBP, el procedimiento para el cobro de este impuesto no ha sido establecido en la Ley de IBP (Artículos aplicables de la Ley N°23.966 y sus modificatorias), reglamentada por el Decreto N°127/96 (y sus modificaciones). El sistema de “obligado sustituto” (conforme se define a continuación) establecido en el párrafo primero del Artículo 26 de la Ley de IBP (una persona humana, ideal o sucesión indivisa domiciliada o residente en el país que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, la tenencia, custodia, administración o guarda de bienes) no se aplica a las Obligaciones Negociables (párrafo tercero del Artículo 26 de la Ley de IBP).

La Ley de IBP establece como presunción legal irrefutable que las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos, de titularidad directa de entidades extranjeras que (a) se encuentren domiciliadas o con residencia, según el período fiscal que corresponda, en una jurisdicción que no exige que las acciones o títulos privados sean detentados en forma nominativa y (b) que (i) de conformidad con sus estatutos o su naturaleza jurídica, estén únicamente autorizadas a realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su lugar de constitución y/o (ii) no les esté permitido realizar ciertas actividades autorizadas en sus propios estatutos o por la ley aplicable en su jurisdicción de constitución, se considerarán que son de titularidad de personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas o residentes en el país, según el período fiscal correspondiente, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del IBP. En esos casos, la ley impone la obligación de abonar el IBP a una alícuota incrementada en un 100% para el emisor privado argentino (el “**Obligado Sustituto**”). De conformidad con la Ley de IBP, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de títulos valores (tal como lo son las Obligaciones Negociables): (a) compañías de seguros; (b) fondos abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén constituidas o radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea.

El Decreto N° 812/96 del 22 de julio de 1996 y sus modificatorias establece que la presunción legal antes analizada no se aplicará a los títulos de deuda privados, tal como es el caso de las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas ubicadas en Argentina o en el extranjero. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que la emisora no sea responsable por el IBP como Obligado Sustituto, según lo establece la Resolución General N° 2151/2006 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, la emisora debe conservar una copia certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y constancia de que dicha autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en que corresponda la liquidación del impuesto. Si la AFIP considera que la emisora no cuenta con la documentación que acredite la autorización de la CNV o la aprobación de negociación por parte de las bolsas de valores locales o extranjeras, la emisora será responsable del pago del IBP.

Impuesto al Valor Agregado

De conformidad con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses sobre obligaciones negociables están exentos del impuesto al valor agregado en la medida que las Obligaciones Negociables se emitan en cumplimiento de los Requisitos y Condiciones de Exención antes descriptos en la sección correspondiente a Beneficiarios del Exterior. Esta exención también se extenderá a las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, y cancelaciones de las obligaciones negociables y sus garantías.

De conformidad con la ley del impuesto al valor agregado, la transferencia de los títulos se encuentra exenta de dicho impuesto, aun si no se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención previstos en la sección correspondiente a Beneficiarios del Exterior.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

En virtud de lo dispuesto en el Artículo 76 de la Ley N°27.260, el impuesto a la ganancia mínima presunta se deroga para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2019.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias

En virtud de la Ley N°25.413, con su modificatoria, se creó un impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias (el "ICD") aplicable sobre: (i) los créditos y débitos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras que se rigen por la Ley de Entidades Financieras y sus modificaciones cualquiera fuera su naturaleza; (ii) las operatorias que efectúen las entidades financieras referidas en el punto anterior en las que los ordenantes o beneficiarios no utilicen las cuentas allí indicadas, cualquiera sea su denominación, los mecanismos empleados para llevarlos a cabo (incluso a través del movimiento de efectivo) y/o su instrumentación jurídica; y (iii) ciertos movimientos o entregas de fondos, propios o de terceros, realizados por cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, cualquiera sea el método utilizado para llevarla a cabo.

Respecto del punto (i), señalamos que la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva para los hechos imposables que se perfeccionen a partir del 24 de diciembre de 2019 establece que cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas allí mencionadas, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos. Lo mencionado anteriormente, no resultará de aplicación a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Si se acreditan montos a pagar respecto de las Obligaciones Negociables (en concepto de capital, intereses u otras sumas) a obligacionistas que no gozan de un tratamiento especial, en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, el crédito correspondiente estará sujeto al impuesto a una alícuota general del 0,6%, a menos que aplique alguna exención.

En algunos casos se podrá emplear una alícuota incrementada del 1,2 % y una reducida del 0,075%.

De conformidad con el Decreto N°409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2008) en el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la alícuota del 0,6%, y a la del 1,2% el 33% del impuesto determinado y percibido por el agente de percepción sobre los montos acreditados y debitados en dichas cuentas podrá computarse como crédito de impuestos y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. El monto restante podrá ser deducido de la base imponible del impuesto a las ganancias.

En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo de crédito de impuestos y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20 %.

En el caso de micro, pequeñas y medianas empresas registradas como tales de acuerdo a lo dispuesto en la legislación argentina, el porcentaje de pago a cuenta en el impuesto a las ganancias puede ser mayor, según sea el caso.

Existen exenciones en este impuesto vinculadas con el sujeto y con el destino de las cuentas. Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" 3250 del Banco Central) cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país. (Para más información ver Artículo 10, inciso (s) del Anexo del Decreto N°380/2001).

Además, el artículo 10 inciso (a) del Anexo del Decreto N° 380/2001 establece que estarán exentos del impuesto, entre otras operaciones, los débitos y créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma

exclusiva para las operaciones inherentes a la actividad específica y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, por los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

Para la procedencia de ciertas exenciones y/o reducciones de alícuota de este impuesto puede ser necesario el cumplimiento del registro de las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo a lo establecido en la Resolución General AFIP N°3900/2016.

La Ley N° 27.432 (promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día 29 de diciembre de 2017), acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)

La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y adquisición de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

La Resolución General (AFIP) N°4815/2020 estableció sobre las operaciones alcanzadas por el PAIS y para los sujetos definidos en el artículo 36 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva que revistan la condición de residentes en el país, en los términos del artículo 116 y siguientes de la Ley de Impuesto a las Ganancias, la percepción del treinta y cinco por ciento (35%) sobre los montos en pesos que, para cada caso, se detallan en el artículo 39 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.

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

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

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos es un impuesto provincial que grava el ejercicio habitual y a título oneroso de una actividad económica en una jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Aquellos inversores que realicen actividades en forma habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en cualquier jurisdicción argentina en la cual obtengan sus ingresos por intereses originados en la tenencia de Obligaciones Negociables, o por su venta o transferencia, podrían resultar gravados con este impuesto a alícuotas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia argentina y/o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, salvo que proceda la aplicación de alguna exención. Ciertas jurisdicciones como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires eximen los ingresos resultantes de cualquier operación relacionada con las obligaciones negociables, los intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia sobre las obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables mientras resulte de aplicación la exención en el impuesto a las ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes de bolsa y todo tipo de intermediarios en relación con tales operaciones.

El 16 de noviembre de 2017 se suscribió el Consenso Fiscal (por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de la mayoría de las provincias argentinas y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), aprobado por el Congreso de la Nación el 21 de diciembre de 2017 (el "Consenso Fiscal"). Conforme las previsiones del Consenso Fiscal, las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita. En lo que refiere al impacto del Consenso Fiscal en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos. Empero, en los hechos, a la fecha -con el

Consenso Fiscal 2020 (Ley N° 27.634)- han suspendido los compromisos asumidos, aumentando ciertas jurisdicciones determinadas alícuotas del Impuesto sobre los Ingresos Brutos. El nuevo Consenso Fiscal firmado en el 2021 ("Consenso Fiscal 2021"), fija alícuotas máximas en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, dejando de lado su disminución en forma progresiva. Dicho acuerdo no contó con las firmas de las provincias de La Pampa, San Luis y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que anteriormente no habían suscripto el Consenso Fiscal 2017. Fue aprobado por Ley Nacional N° 27.634.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los potenciales adquirentes deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su caso concreto.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

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

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

Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango entre 0,01% y 5%.

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

En relación a estos regímenes, al suscribir el Consenso Fiscal las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer un mecanismo de devolución automática al contribuyente del saldo a favor generado por retenciones y percepciones, acumulado durante un plazo razonable, que en ningún caso podrá exceder los 6 (seis) meses desde la presentación de la solicitud efectuada por el contribuyente, siempre que se encuentren cumplidas las condiciones y el procedimiento establecido por las jurisdicciones locales para esa devolución. Asimismo, por medio del acuerdo suscripto el 4 de diciembre de 2020, entre la Nación y los representantes de las provincias (salvo algunas), las provincias argentinas firmantes asumieron el compromiso de procurar las medidas necesarias en los procedimientos vigentes en cada jurisdicción a efectos de aplicar mecanismos de devolución automática, compensación o transferencia de crédito del Impuesto sobre los Ingresos Brutos a aquellos contribuyentes que tengan saldos a favor generados por retenciones, percepciones y/o recaudaciones, siempre que cumplan con los requisitos específicos del caso en cuestión. Ambos acuerdos, producirán efectos sólo respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha.

Deberá corroborarse en cada caso la efectiva implementación de estas disposiciones según la jurisdicción de que se trate.

Los inversores deberán corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción involucrada.

Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un tributo provincial, por lo que debería hacerse un análisis específico por cada jurisdicción en particular. Dicho impuesto grava en general, los actos y contratos de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados, que se otorguen en la jurisdicción de cada provincia y en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina.

Con respecto a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en lo que respecta a las obligaciones negociables, el Artículo 497, inciso 54 del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de las Leyes N°23.576 y 23.962 y sus modificatorias están exentos. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realice para la emisión de acciones a entregar por conversión de las obligaciones negociables emitidas en virtud de las leyes mencionadas en el párrafo anterior, como así también, la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen a la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma. Asimismo, el Artículo 497 inciso 50 del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que están exentos los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar el incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N°26.831, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV a hacer oferta pública de dichos valores negociables. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. Asimismo, esta exención no se aplica si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Asimismo, según el Artículo 497, inciso 52 se encuentran exentos, los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores.

Esta exención quedará sin efecto si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

En la Provincia de Buenos Aires, el Artículo 297, inciso 45 del Código Fiscal de la citada provincia dispone una exención para los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualquier otro título valor destinado a la oferta pública en los términos de la Ley N° 17.811 por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención se aplica asimismo a la constitución de garantías vinculadas con la citada emisión, a n, ya sea anteriores, simultáneas o posteriores a dicha emisión.

Sin embargo, esta exención queda sin efecto, si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de las Obligaciones Negociables no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Además, en la Provincia de Buenos Aires, el Artículo 297, inciso 46 del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece una exención para actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las obligaciones negociables emitidas de acuerdo con las Ley N°23.576 y con la Ley N°23.962. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen por la conversión de las obligaciones negociables indicadas en la oración anterior, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Asimismo, se establecen exenciones en la Provincia de Buenos Aires para los títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV siempre que se cumpla con ciertos requisitos. Se debe tener en consideración que cualquier transferencia de los títulos instrumentada mediante un acuerdo escrito podría estar sujeto al impuesto de sellos.

De acuerdo al Consenso Fiscal aprobado en 2017, la mayoría de las provincias y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de Impuesto a Sellos del 0,75% a partir del

1º de enero de 2019, 0,5% a partir del 1º de enero de 2020, 0,25% a partir del 1º de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1º de enero de 2022. No obstante, dicho cronograma fue prorrogado en forma sucesiva por parte de la Nación, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires. Al igual que en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, en los hechos, a la fecha -con el Consenso Fiscal 2020 (Ley N°27.634)- han suspendido determinadas disposiciones de los compromisos asumidos referidos a la reducción de impuesto de sellos. El Consenso Fiscal 2021, fija una alícuota general máxima del 2% en el Impuesto de Sellos, dejando de lado su disminución en forma progresiva. Dicho acuerdo no contó con las firmas de las provincias de La Pampa, San Luis y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que anteriormente no habían suscripto el Consenso Fiscal 2017. Fue aprobado por Ley Nacional N° 27.634.

Considerando las atribuciones autónomas conferidas a cada jurisdicción provincial en relación con cuestiones impositivas, debe analizarse cualquier posible efecto derivado de estas operaciones, en forma adicional al tratamiento impositivo establecido por las demás jurisdicciones provinciales.

Tasa de Justicia

En caso de que sea necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables, se impondrá la correspondiente tasa de justicia (actualmente del 3% en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y/o del 1,5 % en el caso de juicios sucesorios, entre otros) sobre el monto de cualquier reclamo presentado ante los tribunales de Argentina con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el "ITGB") (Ley N°14.044 y sus modificatorias y Ley N°10.097, respectivamente). Las características básicas del ITGB son las siguientes:

1. 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.
2. Son contribuyentes del ITGB las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.
3. 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 la Provincia de Buenos Aires 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.
4. 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 estos estuvieren domiciliados en la Provincia de Buenos Aires; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la Provincia de Buenos Aires 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.
5. En la Provincia de Buenos Aires, respecto del período fiscal 2022 están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a \$ 468.060, monto que se eleva a \$1.948.800, cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.
6. En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,6026% al 9.5131% y el pago de una suma fija de ITGB, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Como consecuencia del Consenso Fiscal 2021, las provincias acordaron legislar un impuesto que grave el incremento de la riqueza derivado de la herencia, legados y donaciones (dicho impuesto es conocido como el “impuesto a la herencia”). Dichos acuerdos serán efectivos solamente en relación con la jurisdicción que lo haya aprobado.

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

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación

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

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- se determinará el impuesto a las ganancias sobre el receptor local calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- también se determinará el impuesto al valor agregado (e impuestos internos, de corresponder) sobre el receptor local, calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Sin perjuicio que el significado del concepto “ingresos provenientes” no resulta claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

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

Conforme el Artículo 82 de la Ley de Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los Artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 2019 y sus modificaciones.

Por su parte, el Artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina. Por último, ese artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto. En tal sentido, el Artículo 24 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias dispone que son consideradas como jurisdicciones “no cooperantes” en los términos del Artículo 19 de la mencionada ley, las siguientes: 1. Bosnia y Herzegovina, 2. Brecqhou, 3. Burkina Faso, 4.

Estado de Eritrea, 5. Estado de la Ciudad del Vaticano, 6. Estado de Libia, 7. Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea, 8. Estado Plurinacional de Bolivia, 9. Isla Ascensión, 10. Isla de Sark, 11. Isla Santa Elena, 12. Islas Salomón, 13. Los Estados Federados de Micronesia, 14. Mongolia, 15. Montenegro, 16. Reino de Bután, 17. Reino de Camboya, 18. Reino de Lesoto, 19. Reino de Suazilandia, 20. Reino de Tailandia, 21. Reino de Tonga, 22. Reino Hachemita de Jordania, 23. República Kirguisa, 24. República Árabe de Egipto, 25. República Árabe Siria, 26. República Argelina Democrática y Popular, 27. República Centroafricana, 28. República Cooperativa de Guyana, 29. República de Angola, 30. República de Bielorrusia, 31. República de Botsuana, 32. República de Burundi, 33. República de Cabo Verde, 34. República de Costa de Marfil, 35. República de Cuba, 36. República de Filipinas, 37. República de Fiyi, 38. República de Gambia, 39. República de Guinea, 40. República de Guinea Ecuatorial, 41. República de Guinea-Bisáu, 42. República de Haití, 43. República de Honduras, 44. República de Irak, 45. República de Kenia, 46. República de Kiribati, 47. República de la Unión de Myanmar, 48. República de Liberia, 49. República de Madagascar, 50. República de Malawi, 51. República de Maldivas, 52. República de Malí, 53. República de Mozambique, 54. República de Namibia, 55. República de Nicaragua, 56. República de Palaos, 57. República de Ruanda, 58. República de Sierra Leona, 59. República de Sudán del Sur, 60. República de Surinam, 61. República de Tayikistán, 62. República de Trinidad y Tobago, 63. República de Uzbekistán, 64. República de Yemen, 65. República de Yibuti, 66. República de Zambia, 67. República de Zimbabue, 68. República del Chad, 69. República del Níger, 70. República del Paraguay, 71. República del Sudán, 72. República Democrática de Santo Tomé y Príncipe, 73. República Democrática de Timor Oriental, 74. República del Congo, 75. República Democrática del Congo, 76. República Democrática Federal de Etiopía, 77. República Democrática Popular Lao, 78. República Democrática Socialista de Sri Lanka, 79. República Federal de Somalia, 80. República Federal Democrática de Nepal, 81. República Gabonesa, 82. República Islámica de Afganistán, 83. República Islámica de Irán, 84. República Islámica de Mauritania, 85. República Popular de Bangladés, 86. República Popular de Benín, 87. República Popular Democrática de Corea, 88. República Socialista de Vietnam, 89. República Togolesa, 90. República Unida de Tanzania, 91. Sultanato de Omán, 92. Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno, 93. Tristán da Cunha, y 94. Tuvalu, 95. Unión de las Comoras.

Además dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda (actual Ministerio de Economía) cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota mínima contemplada en la escala del primer párrafo del Artículo 73 de esa ley (es decir, inferior al 15%). El Artículo 25 del decreto reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

Argentina posee convenios para evitar la doble imposición, vigentes con varios países (Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Reino Unido, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Rusia, Suecia, Suiza, Emiratos Árabes Unidos, Uruguay y Qatar). Los convenios firmados con China, Luxemburgo, Austria, Japón y Turquía no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto. Actualmente no existe ningún convenio para evitar la doble imposición internacional en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos.

Ley de aporte extraordinario para prevenir los efectos de la pandemia

La Ley N° 27.605 sancionada en diciembre de 2020 estableció con carácter de emergencia y por única vez, un aporte extraordinario y obligatorio que recae sobre las personas humanas y sucesiones indivisas

respecto de sus bienes existentes a la fecha de entrada en vigencia de la ley dispuesta a partir del 18/12/2020 (el "Aporte Extraordinario").

El mencionado Aporte Extraordinario, alcanza a los siguientes sujetos:

(a) Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país, por la totalidad de sus bienes situados en Argentina y en el exterior. Se incluyen aquellas personas humanas de nacionalidad argentina cuyo domicilio o residencia se encuentre en "jurisdicciones no cooperantes" o "jurisdicciones de baja o nula tributación", en los términos de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

(b) Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el exterior (excepto las alcanzadas por el inciso anterior bajo el criterio de nacionalidad) por la totalidad de sus bienes situados en Argentina.

El sujeto alcanzado por el Aporte Extraordinario se regirá por los criterios de residencia en los términos y condiciones establecidos en la Ley del Impuesto a las Ganancias al 31 de diciembre de 2019.

Las personas humanas residentes en el país, explotaciones unipersonales ubicadas en el país o las sucesiones allí radicadas que tengan el condominio, posesión, uso, goce, disposición, tenencia, custodia, administración o guarda de bienes sujetos al aporte, que pertenezcan a sujetos del exterior, deberán actuar como responsables sustitutos del Aporte Extraordinario, según las normas que al respecto establezca la AFIP.

En cualquier caso, los sujetos mencionados precedentemente, quedan exentos del Aporte Extraordinario cuando el valor de la totalidad de sus bienes, comprendidos y valuados en los términos de la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales pero con independencia del tratamiento que revistan frente a dicho gravamen y del mínimo no imponible previsto en el mismo, no exceda de los \$ 200.000.000, inclusive.

Para los sujetos alcanzados en virtud de lo dispuesto en el inciso a), la base del Aporte Extraordinario se determinará computando el valor total de sus bienes en el país y en el exterior, incluidos los aportes a fideicomisos o fundaciones de interés privado y demás estructuras análogas, participaciones en sociedades u otros entes de cualquier tipo sin personalidad fiscal y participaciones directas o indirectas en sociedades u otros entes de cualquier tipo, existentes a la fecha de entrada en vigencia de esta ley.

El monto a pagar en concepto del Aporte Extraordinario, se calculará sobre la base de una escala y alícuotas progresivas que oscilan entre 2% y 5,25%, dependiendo (i) del valor total de los bienes, (ii) de su ubicación en el país o en el exterior, y (iii) de existir una repatriación de los bienes situados en el exterior.

La alícuota diferencial existente entre bienes situados en el exterior y aquellos situados en el país, se eliminará en caso de verificarse la repatriación de una parte de dichos bienes dentro de determinado plazo y en tanto los fondos permanezcan, hasta el 31 de diciembre de 2021, depositados en una cuenta bancaria abierta a nombre de su titular, o afectados, una vez efectuado ese depósito, a alguno de los destinos establecidos por el Poder Ejecutivo Nacional.

Es importante mencionar que la Ley N° 27.605 ha sido reglamentada por el Poder Ejecutivo Nacional a través del dictado del Decreto N° 42/2021, publicado en el Boletín Oficial el 29 de enero del 2021, y por la Resolución General (AFIP) N° 4930, publicada en el Boletín Oficial el 8 de febrero del 2021.

Si bien el Aporte Extraordinario fue concebido como un tributo que debe pagarse por única vez sobre bienes existentes al 18 de diciembre de 2020, es importante mencionar que en Argentina existen antecedentes de tributos que se han creado con carácter de excepcional y por tiempo acotado, que luego han extendido su vigencia por períodos adicionales (e.g., Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias).

Los potenciales inversores de las Obligaciones Negociables deberán consultar a sus propios asesores impositivos acerca del alcance del mencionado Aporte Extraordinario de acuerdo a sus circunstancias particulares.

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% -1,5%) 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.

5. 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 depreciará nuevamente en el futuro.

	Tipos de cambio			
	Máximo ⁽¹⁾	Mínimo ⁽¹⁾	Promedio ^{(1) (2)}	Al cierre ⁽¹⁾⁽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
2020.....	86,145	59,852	70,594	84,145
2021.....	102,75	84,70	95,80	102,75
Enero 2022	105,02	103,04	103,98	105,01
Febrero 2022	107,44	105,14	106,31	107,44
Marzo 2022	110,97	110,97	109,45	110,97
Abril 2022	114,25	111,12	112,68	115,31
Mayo 2022	120,16	115,75	117,77	120,16
Junio 2022	125,22	120,32	122,74	125,21
Julio 2022	131,23	125,41	128,45	131,22
Agosto 2022	138,71	131,94	135,29	138,71
Septiembre 2022	147,09	139,00	143,44	147,31

(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.

d. Prevención de lavado de dinero y financiamiento 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 Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento de Terrorismo, 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 N° 25.246 (la “Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo”) creó a nivel nacional el régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (“PLA/FT”), tipificando el delito de lavado de activos, creando y designando a la Unidad de Información Financiera (la “UIF”) como autoridad de aplicación del régimen, y estableciendo la obligación legal para diversas entidades del sector público y privado a brindar información y cooperar con esta última.

La UIF es un organismo descentralizado que funciona con autonomía y autarquía financiera en jurisdicción del Ministerio de Economía, y tiene como misión prevenir e impedir el delito de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo.

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 receptar 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*”.

A continuación, se enumeran ciertas disposiciones relativas al régimen de PLA/FT establecido por la Ley

de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus disposiciones modificatorias y complementarias, incluyendo las normas dictadas por la UIF y la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos y leer la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus normas complementarias.

Delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

Régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

El término "lavado de activos" se utiliza para referirse a transacciones que tienen la intención de introducir fondos provenientes de la comisión de un delito en el sistema financiero legal y así darles una apariencia legítima.

La Ley Nº 25.246 (la "Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo") creó a nivel nacional el régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo ("PLA/FT"), tipificando el delito de lavado de activos, creando y designando a la Unidad de Información Financiera (la "UIF") como autoridad de aplicación del régimen, y estableciendo la obligación legal para diversas entidades del sector público y privado a brindar información y cooperar con esta última.

La UIF es un organismo descentralizado que funciona con autonomía y autarquía financiera en jurisdicción del Ministerio de Economía, y tiene como misión prevenir e impedir el delito de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo.

A continuación, se enumeran ciertas disposiciones relativas al régimen de PLA/FT establecido por la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus disposiciones modificatorias y complementarias, incluyendo las normas dictadas por la UIF y la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos y leer la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus normas complementarias.

Delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

a) Lavado de activos

El Código Penal (el "CP") tipifica en su art. 303 el delito de lavado de activos, estableciendo que éste se configura cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un acto ilícito, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, sea en un sólo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí. El art. 303 del CP establece las siguientes penas:

(i) Si el monto de la operación supera los AR\$ 300.000, pena de prisión de tres (3) a diez (10) años y multas de dos a diez veces el monto de la operación. Dicha pena se incrementará en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, cuando:

(a) la persona realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza;

(b) la persona sea un funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones. En este caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres a diez años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requiriera habilitación especial.

(ii) quien recibiere dinero u otros bienes provenientes de un ilícito penal con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las descriptas precedentemente, que les dé la apariencia posible de un origen lícito, será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años;

(i) si el valor de los bienes no excediese la suma de AR\$ 300.000, la pena será de prisión por el plazo de seis meses a tres años.

b) Sanciones para personas jurídicas

Asimismo, el CP prevé en su art. 304 que 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 solo 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 suspensión de actividades ni de cancelación de la personería.

c) Financiamiento del terrorismo

Asimismo, el artículo 306 del CP tipifica el delito de financiamiento del terrorismo. Comete este delito cualquier persona 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:

- (i) Para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies del CP (actos cometidos 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);
- (ii) Por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies del CP;
- (iii) Por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies del CP.

La pena prevista es prisión de cinco (5) a quince (15) años y multa de dos a diez veces el monto de la operación. Asimismo, serán de aplicación las mismas sanciones para personas de existencia ideal descriptas para el delito de lavado de activos.

Sujetos Obligados a informar y colaborar con la UIF

La Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, en línea con los estándares internacionales de PLA/FT, no se limita a designar a la UIF como el organismo a cargo de prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, sino que también establece determinadas obligaciones a diversas entidades del sector público y privado, que son designados como Sujetos Obligados legalmente a informar a y colaborar con la UIF.

De acuerdo con la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y las normas que la complementan, las siguientes personas, entre otras, son Sujetos Obligados ante la UIF: (i) bancos, entidades financieras y compañías de seguros; (ii) agencias de cambio y personas físicas y jurídicas autorizadas por el Banco Central a intervenir en la compra-venta de moneda extranjera con fondos en efectivo o cheques emitidos en moneda extranjera o a través del uso de tarjetas de débito o crédito o en la transferencia de fondos dentro o fuera del territorio nacional; (iii) Agentes de Liquidación y

Compensación¹, Agentes de Negociación, Agentes de Liquidación y Compensación; las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por dicho Organismo; Plataformas de Financiamiento Colectivo, Agentes Asesores Globales de Inversión y las personas jurídicas que actúen como fiduciarios financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y los agentes registrados por el mencionado organismo de contralor que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros antes mencionados; (iv) organizaciones gubernamentales tales como el Banco Central, la AFIP, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y la IGJ; y (v) profesionales del área de ciencias económicas y escribanos públicos.

Los Sujetos Obligados tienen los siguientes deberes:

(i) recabar de sus clientes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio y demás datos que en cada caso se estipulen (lo cual deberá traducirse en una política de “conozca a su cliente” o “KYC”);

(ii) Realizar un procedimiento de Debida Diligencia de sus clientes y reportar cualquier operación o hecho sospechoso (que, de acuerdo con las prácticas habituales del área involucrada, así como la experiencia y competencia de los Sujetos Obligados, sean operaciones tentadas o consumadas que previamente se identificaron como operaciones inusuales por el Sujeto Obligado, así como cualquier operación sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada, independientemente de su monto);

y (iii) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se estén realizando en cumplimiento de la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. Dentro del marco del análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas físicas y jurídicas antes mencionadas no pueden abstenerse de divulgar a la UIF ninguna información que se les requiera alegando que dicha información se encuentra sujeta a secreto bancario, cambiario o profesional o acuerdos de confidencialidad de naturaleza legal o contractual similares.

De acuerdo con el Anexo I de la Resolución N° 154/2018 de la UIF (que establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF), tanto el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA”)² como la CNV³ son considerados “Órganos de Contralor Específicos”. En tal carácter, deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de PLA/ FT por parte de los Sujetos Obligados sujetos a su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades. La denegatoria, entorpecimiento u obstrucción de las inspecciones por parte de los Sujetos Obligados podrá dar lugar sanciones administrativas por parte de la UIF y a sanciones penales.

El BCRA y la CNV deben cumplir asimismo con las normas sobre PLA/ FT establecidas por la UIF, incluyendo el reporte de operaciones sospechosas. A su vez, los Sujetos Obligados regulados por estos organismos se encuentran sujetos a las Resoluciones UIF N° 30/17 y 21/2018, respectivamente. Dichas normas establecen los lineamientos que dichas entidades deberán adoptar y aplicar para gestionar, de acuerdo con sus políticas, procedimientos y controles, el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiación del terrorismo.

Fundamentalmente, las mencionadas normas (cuyos Textos Ordenados fueron aprobados posteriormente por la Resolución UIF N° 156/18⁴, a la cual recomendamos remitirse para consultar el

¹ La norma establece que no se considerará como Sujeto Obligado a aquellos Agentes registrados ante la CNV bajo la subcategoría de Agentes de Liquidación y Compensación –Participante Directo–, siempre que su actuación se limite exclusivamente a registrar operaciones en contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros, negociados en mercados bajo supervisión de esa comisión, por cuenta propia y con fondos propios; y no ofrezcan servicios de intermediación, ni la apertura de cuentas operativas a terceros para cursar órdenes y operar los instrumentos señalados; ello en atención a lo dispuesto por la Resolución General CNV N° 731/2018 o aquellas que la modifiquen, complementen o sustituyan.

² Las normas específicas que regulan el deber de colaboración de este organismo están contenidas en la Resolución UIF N° 97/2018.

³ Las normas específicas que regulan el deber de colaboración de este organismo están contenidas en la Resolución UIF N° 155/2018.

⁴ Disponible aquí: <http://servicios.infoleg.gob.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=307435>

estado actualizado de las normativas citadas) cambian el enfoque de cumplimiento normativo formalista por un Enfoque Basado en Riesgos (“EBR”), en base a las recomendaciones revisadas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (el “GAFI”) en el año 2012, con el fin de asegurar que las medidas implementadas sean proporcionales a los riesgos identificados. Por tanto, los Sujetos Obligados deberán identificar y evaluar sus riesgos y en función de ello, adoptar medidas de administración y mitigación de los mismos, a fin de prevenir de manera más eficaz el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Asimismo, se receptan las disposiciones de la Resolución UIF N° 4/17, estableciendo la posibilidad de llevar a cabo procedimientos de *due diligence* especiales respecto de clientes supervisados en el extranjero (antes denominados “inversores internacionales”) y clientes locales que sean Sujetos Obligados ante la UIF.

Normas de la CNV

Las Normas de la CNV establecen, entre otras disposiciones, que los Sujetos Obligados bajo su control únicamente llevarán a cabo las operaciones contempladas según el régimen de oferta pública cuando dichas operaciones sean llevadas a cabo u ordenadas por personas constituidas, domiciliadas o residentes en países, dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados considerados que no sean considerados No Cooperantes o de Alto Riesgo por el GAFI.

Asimismo, establecen las modalidades de pago y procedimientos de control para la recepción y entrega de fondos de y hacia clientes.

Para conocer un análisis ampliado del régimen de lavado de activos y financiamiento del terrorismo vigente a la fecha de este Prospecto, los inversores deben consultar con sus asesores jurídicos y leer el Título XIII del Libro 2 del Código Penal de la Nación y las normas dictadas por la UIF, la CNV y el BCRA en su totalidad. A tales fines, las partes interesadas pueden visitar los sitios web del Ministerio de Economía (www.argentina.gob.ar/economia), de la sección de información legislativa (www.infoleg.gob.ar), de la UIF (www.argentina.gob.ar/uif), de la CNV (www.argentina.gob.ar/cnv) y/o del BCRA, (www.bcra.gov.ar). La información contenida en dichos sitios no forma parte de este Prospecto.

e. 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.

f. Informes de calificación de riesgo de Obligaciones Negociables en circulación

La Emisora cuenta con una calificación de riesgo otorgada por: Fix SCR S.A., Agente de Calificación de Riesgo. Con fecha 2 de septiembre de 2022, FIX confirmó las siguientes calificaciones: (i) Endeudamiento de Largo Plazo: “A (arg)”;

(ii) ON Serie IX: “A (arg)”;

y (iii) ON Serie X: “A (arg)”. Las mencionadas calificaciones pueden encontrarse en el siguiente link: <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Calificaciones>, bajo el ID: 2939614.

A su vez, la Emisora cuenta con una calificación de riesgo otorgada por: Moody’s Local, Agente de Calificación de Riesgo. Con fecha 1 de septiembre de 2022, Moody’s confirmó las siguientes calificaciones: (i) Calificación de emisor en moneda local (ML): “A+.ar/EST”; y (ii) Calificación de emisor en moneda extranjera (ME): “A.ar/EST”. Las mencionadas calificaciones pueden encontrarse en el siguiente link: <https://www.cnv.gov.ar/SitioWeb/Calificaciones>, bajo el ID: 2939503. La emisora, a su vez, cuenta con una calificación de Moody’s de fecha 25 de julio de 2022, en la cual el Agente Calificador confirmó la siguiente calificación: (i) Calificación de emisor en moneda local (ML): “A+.ar/EST”. La mencionada calificación puede encontrarse en el link mencionado en el presente párrafo, bajo el ID: 2922597.

g. Documentos a disposición

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto, en la sede social de la Sociedad sita en Cerrito 1266, Piso 11OF. 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 (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) 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.

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.”

EMISORA

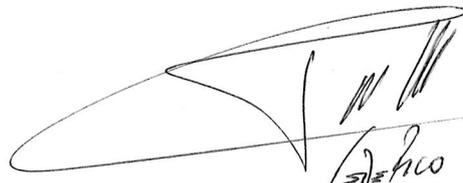
MSU S.A.
Cerrito 1266, Piso 11°, OF. 46/47
Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Bruchou & Funes de Rioja
Ing. Enrique Butty 275, Piso 12º
Ciudad de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

DELOITTE & Co. S.A.
Florida 234, Piso 5°
Ciudad de Buenos Aires
Argentina



Enrique Walter
Sujeto a CA/0