

SUPLEMENTO DE PROSPECTO



INVAP S.E.

PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES A CORTO, MEDIANO Y/O LARGO PLAZO POR UN MONTO MÁXIMO EN CIRCULACIÓN DE HASTA U\$S50.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS Y/O UNIDADES DE VALOR).

OBLIGACIONES NEGOCIABLES CLASE VI

OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES, NO CONVERTIBLES EN ACCIONES, NO GARANTIZADAS, POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA US\$ 15.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES QUINCE MILLONES) (EL “MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN”)

SERIE I

DENOMINADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES, A SER INTEGRADAS Y PAGADERAS EN PESOS, POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA **US\$10.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES DIEZ MILLONES)**, AMPLIABLES POR HASTA EL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN, CON VENCIMIENTO A LOS **24 (VEINTICUATRO) MESES** CONTADOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN. A TASA FIJA. PRECIO DE SUSCRIPCIÓN: 100% DEL VALOR NOMINAL.

SERIE II

DENOMINADAS EN DÓLARES ESTADOUNIDENSES, A SER INTEGRADAS Y PAGADERAS EN PESOS, POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA **US\$5.000.000 (DÓLARES ESTADOUNIDENSES CINCO MILLONES)** AMPLIABLES POR HASTA EL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN, CON VENCIMIENTO A LOS **36 (TREINTA Y SEIS) MESES** CONTADOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN. A TASA FIJA. PRECIO DE SUSCRIPCIÓN: 100% DEL VALOR NOMINAL.

El presente suplemento de prospecto (el “Suplemento” o “Suplemento de Prospecto”, en forma indistinta) corresponde a las Obligaciones Negociables Clase VI simples, no convertibles en acciones, no garantizadas por un valor nominal total de hasta US\$ 15.000.000 (Dólares Estadounidenses quince millones) a ser emitidas en dos series: (i) las Obligaciones Negociables Clase VI Serie I, por un valor nominal de hasta US\$ 10.000.000.- (Dólares Estadounidenses diez millones) ampliable por hasta el Monto Máximo de Emisión, con vencimiento a los 24 (veinticuatro) meses, a tasa fija (las “Obligaciones Negociables Serie I” o la “Serie I”, indistintamente); y (ii) las Obligaciones Negociables Clase VI Serie II, simples, no convertibles en acciones, no garantizadas por un valor nominal de hasta US\$5.000.000.- (Dólares Estadounidenses cinco millones) ampliable por hasta el Monto Máximo de Emisión, con vencimiento a los 36 (treinta y seis) meses, a tasa fija, (las “Obligaciones Negociables Serie II” o la “Serie II”, indistintamente y, en conjunto con las Obligaciones Negociables Serie I, las “Obligaciones Negociables”), a ser emitidas por la Sociedad (conforme dicho término se define a continuación) en el marco de su del programa global de emisión de obligaciones negociables a corto, mediano y/o largo plazo por un monto máximo en circulación de hasta U\$S50.000.000 (o su equivalente en otras monedas y/o unidades de valor) (el “Programa”).

La oferta pública de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa ha sido autorizada por Resolución N° 16.216 de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) de fecha 21 de octubre de 2009. El aumento del monto máximo del Programa (a U\$S50.000.000) y la primera prórroga de la vigencia del mismo han sido autorizados por la Resolución N° 17.546 de fecha 4 de noviembre de 2014 de la CNV. La última prórroga de la vigencia del Programa ha sido autorizada mediante Disposición de la Gerencia de Emisoras N° DI-2019-87-APN-GE#CNV, de fecha 20 de diciembre de 2019. Estas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La duración del Programa de Obligaciones Negociables será de cinco años, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables, contados a partir de la fecha de autorización de este Programa y de la oferta pública por parte de la CNV, teniendo en cuenta la prórroga del plazo del Programa, el plazo de cinco años se contará a partir de la fecha de autorización por parte de la CNV. Estas autorizaciones sólo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el presente Suplemento de Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el

presente Suplemento de Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización del emisor y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 (con sus modificatorias y complementarias, incluyendo sin limitación a la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo y al Decreto 4781/18, la “Ley de Mercado de Capitales”). El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Suplemento de Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera del emisor y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

INVAP S.E. CUIT N° 30-58558124-7 (el “Emisor”, la “Emisora”, la “Compañía”, la “Sociedad”, o “INVAP” indistintamente), tiene su sede social sita en Avenida Comandante Luis Piedrabuena 4950, (R8403CPV), San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro, República Argentina. El teléfono del Emisor es (54-0294) 4409300, su correo electrónico es info@invap.com.ar y su página web es www.invap.com.ar (la “Página Web Institucional”).

Las Obligaciones Negociables constituirán, una vez emitidas, obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, emitidas conforme a la Ley N° 23.576 (junto con sus modificatorias, la “Ley de Obligaciones Negociables”), y se emitirán y colocarán de acuerdo con dicha ley, la Ley de Mercado de Capitales, las normas de la CNV según texto ordenado mediante Resolución General N° 622/2013 (junto con sus modificatorias y complementarias, incluyendo, sin limitación, la Resolución General N° 662/2016, las “Normas de la CNV”), y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable, y gozarán de los beneficios establecidos en la Ley de Obligaciones Negociables, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en dichas normas.

ÚNICAMENTE LA OFERTA PÚBLICA PRIMARIA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SERÁ DIRIGIDA EXCLUSIVAMENTE A “INVERSORES CALIFICADOS” SEGÚN SE LOS DEFINE EN EL ARTÍCULO 12 DE LA SECCIÓN I DEL CAPÍTULO VI DEL TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV (LOS “INVERSORES CALIFICADOS”), LA CUAL SERÁ REALIZADA POR INTERMEDIO DE LOS COLOCADORES DE CONFORMIDAD CON Y SUJETO A LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES PREVISTOS EN EL CONTRATO DE COLOCACIÓN (SEGÚN SE DEFINE MÁS ADELANTE). LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA PODRÁ SER REALIZADA ENTRE EL PÚBLICO INVERSOR EN GENERAL.

La oferta pública de las Obligaciones Negociables que se describen en el presente Suplemento se encuentra comprendida dentro de la autorización de oferta pública otorgada por la CNV en el marco del Programa, en virtud de lo establecido por el artículo 41 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV. Este Suplemento no ha sido previamente revisado ni conformado por la CNV. De conformidad con el procedimiento establecido por el artículo 51 del Título II del Capítulo V de las Normas de la CNV, dentro de los cinco (5) Días Hábiles de suscriptas las Obligaciones Negociables el Emisor presentará la documentación definitiva relativa a las mismas ante la CNV.

El Emisor ha solicitado autorización para el listado y negociación de las Obligaciones Negociables en Bolsas y Mercados Argentinos (“BYMA”), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV, y ha solicitado autorización para la negociación de las Obligaciones Negociables en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”). Sin perjuicio de ello, el Emisor no puede asegurar que dichas autorizaciones serán otorgadas, o que, una vez otorgadas, las Obligaciones Negociables continuarán listando y/o negociándose en dichos mercados.

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se realizará mediante subasta pública abierta con posibilidad de participación de todos los interesados que oportunamente soliciten autorización (“Subasta Pública”), a través del módulo de licitaciones del sistema informático SIOPEL del MAE (el “Sistema SIOPEL”, respectivamente), un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los Inversores, de conformidad con las Normas de la CNV.

La remisión de una Orden de Compra (conforme dicho término se define más abajo en el presente) por parte de los Inversores Calificados de una Oferta de Compra (conforme dicho término se define más abajo en el presente) por parte de los Agentes Habilitados (conforme dicho término se define más abajo en el presente) implicará la

aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y mecanismos establecidos bajo el presente Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables contarán con una sola calificación que será otorgada por FIX SCR S.A. (afiliada de Fitch Ratings), la cual será informada mediante un aviso complementario al presente. Para más información véase “Oferta de las Obligaciones Negociables – Términos y Condiciones Adicionales de las Obligaciones Negociables – Calificación de Riesgo” en el presente Suplemento.

El presente Suplemento de Prospecto es complementario y debe ser leído en forma conjunta con el prospecto de Programa de fecha 11 de octubre de 2023 (el “Prospecto”), cuya versión más actualizada fuera publicada en el sitio web de la CNV: www.argentina.gob.ar/cnv (la “Página Web de la CNV”), en la Página Web Institucional y cuya versión resumida se publicó en el boletín diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de las facultades delegadas por BYMA a la BCBA (el “Boletín Diario de la BCBA”) y en el sitio web del MAE, <http://www.mae.com.ar>, bajo la sección “Mercado Primario” (el “Página Web del MAE”). Los responsables del presente documento manifiestan, con carácter de declaración jurada, que la totalidad de los términos y condiciones en el Suplemento de Prospecto se encuentran vigentes.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, se recomienda a los Inversores Calificados la lectura de los riesgos que se describen en el Capítulo “*Factores de Riesgo*” en el Prospecto y en la sección “*Factores de riesgo relativos a las Obligaciones Negociables*”, así como la información que se describe bajo los títulos “*Información Adicional — Carga Tributaria*”, “*Controles de Cambio*” y “*Información sobre Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo*” del Prospecto.

De conformidad con la Resolución General N° 917/2021 de la CNV, se informa que el producido de las Obligaciones Negociables a emitirse no será destinado a los fines establecidos por el Decreto N° 621/2021, de fecha 16 de septiembre de 2021, sin perjuicio de lo cual serán aplicados de conformidad con lo establecido por la Ley de Obligaciones Negociables.

El Emisor, sus beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que tienen como mínimo el 10% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre el mismo, no registran condena alguna por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

ORGANIZADORES



Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Agente de Liquidación y
Compensación y
Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N°22



Banco Patagonia S.A.
Agente de Liquidación y
Compensación y
Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N° 66



SBS Capital S.A.

COLOCADORES



Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.
Agente de Liquidación y
Compensación y
Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N°22



Banco Patagonia S.A.
Agente de Liquidación y
Compensación y
Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N° 66



SBS Trading S.A.
Agente de Liquidación y
Compensación y
Agente de Negociación Integral
Matrícula CNV N° 53

La fecha de este Suplemento de Prospecto es 15 de agosto de 2024

ÍNDICE

I. AVISO A LOS INVERSORES CALIFICADOS Y DECLARACIONES	5
II. OFERTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. TÉRMINOS GENERALES	7
III. PLAN DE DISTRIBUCIÓN	14
IV. FACTORES DE RIESGO ADICIONALES	21
V. INFORMACIÓN FINANCIERA	24
VI. DESTINO DE LOS FONDOS	28
VII. GASTOS DE EMISIÓN	29
VIII. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE	30
IX. INFORMACIÓN ADICIONAL	32

I. AVISO A LOS INVERSORES CALIFICADOS Y DECLARACIONES

La entrega del presente Suplemento de Prospecto en cualquier momento no implica que la información aquí incluida sea correcta en cualquier fecha posterior a la establecida en la carátula. No deberá asumirse que la información contenida en este Suplemento de Prospecto sea correcta en cualquier fecha posterior a la establecida en la carátula del presente Suplemento de Prospecto.

Al tomar una decisión de inversión, los potenciales Inversores Calificados deberán basarse en sus propias evaluaciones sobre el Emisor, y los términos de la oferta, incluyendo las ventajas y riesgos involucrados. En este sentido, se sugiere a los Inversores Calificados revisar el Capítulo III apartado “Factores de Riesgo” del Prospecto y bajo “Factores de riesgo relativos a las Obligaciones Negociables” de este Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables sólo podrán ser adquiridas y transmitidas -en los mercados primarios - por los Inversores Calificados definidos en el Artículo 12, Sección I, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV, es decir, que se encuentren dentro de las siguientes categorías (los “Inversores Calificados”):

- a) el Estado Nacional, las provincias y municipalidades, entidades autárquicas, sociedades del Estado y empresas del Estado.
- b) organismos internacionales y personas jurídicas de derecho público.
- c) fondos fiduciarios públicos.
- d) la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES) – Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS).
- e) cajas previsionales.
- f) bancos y entidades financieras públicas y privadas.
- g) fondos comunes de inversión.
- h) fideicomisos financieros con oferta pública.
- i) compañías de seguros, de reaseguros y aseguradoras de riesgos del trabajo.
- j) sociedades de garantía recíproca.
- k) personas jurídicas registradas por la CNV como agentes, cuando actúen por cuenta propia.
- l) personas humanas que se encuentren inscriptas, con carácter definitivo, en el registro de idóneos a cargo de la CNV.
- m) personas humanas o jurídicas, distintas de las enunciadas en los incisos anteriores, que al momento de efectuar la inversión cuenten con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a unidades de valor adquisitivo trescientas cincuenta mil (UVA 350.000).
- n) personas jurídicas constituidas en el extranjero y personas humanas con domicilio real en el extranjero.

Cada Inversor Calificado que recibe este Suplemento de Prospecto reconoce que (i) se le ha proporcionado la oportunidad de solicitar al Emisor, de revisar y que ha recibido, toda la información adicional que consideraba necesaria para verificar la exactitud o para complementar la información aquí incluida, (ii) dicho Inversor Calificado no se ha basado en el análisis de los Organizadores (según se definen más adelante) o de los Colocadores (según dicho término se define más adelante) ni de ninguna persona vinculada con los Organizadores y Colocadores respecto de la exactitud de dicha información o con respecto a su decisión de invertir, y (iii) ninguna persona ha sido autorizada a brindar información ni a realizar ninguna declaración referida al Emisor o a las Obligaciones Negociables (con la excepción de la incluida en el presente y los términos de la oferta de las Obligaciones Negociables) y, si esto hubiera ocurrido, no podrá tomarse como base dicha otra información o declaración como si hubiera sido autorizada por el Emisor y los Organizadores y/o los

Colocadores.

Los potenciales Inversores Calificados deberán basarse únicamente en la información brindada por este Suplemento de Prospecto y el Prospecto. El Emisor no ha autorizado a nadie a brindar otro tipo de información. El Emisor no está haciendo, y el Colocador de las Obligaciones Negociables tampoco está haciendo, una oferta de las Obligaciones Negociables en cualquier jurisdicción donde dicha oferta no esté autorizada.

El Colocador ofrecerá públicamente las Obligaciones Negociables en los términos del artículo 2 de la Ley de Mercado de Capitales, efectuando a tal efecto los esfuerzos de colocación descriptos en la sección “*Plan de Distribución*” en el punto “*Esfuerzos de Colocación*”, a fin de que se goce de los beneficios impositivos. No obstante ello, se insta a los Inversores Calificados a consultar a sus propios asesores al respecto.

En relación con la emisión de las Obligaciones Negociables, el Colocador que participe en su colocación y distribución por cuenta propia o por cuenta del Emisor podrá realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables, conforme el Artículo 12 del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV. Dichas operaciones deberán ajustarse a las siguientes condiciones:

- (i) No podrán extenderse más allá de los primeros 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación de las Obligaciones Negociables en el Mercado donde se listasen las mismas;
- (ii) Sólo podrán realizarse operaciones de estabilización destinadas a evitar o moderar las alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las Obligaciones Negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de subasta o licitación pública;
- (iii) Ninguna operación de estabilización que se realice en el período autorizado podrá efectuarse a precios superiores a aquellos a los que se haya negociado las obligaciones negociables en cuestión en los mercados autorizados, en operaciones entre partes no vinculadas con la organización, distribución y colocación;
- (iv) Ninguna operación de estabilización podrá realizarse a precios superiores al de la colocación inicial; y
- (v) Los mercados deberán individualizar como tales y hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual o al cierre diario de las operaciones.

APROBACIONES SOCIETARIAS

La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas del Emisor celebrada el 19 de agosto de 2009. El aumento del monto máximo del Programa a U\$S50.000.000 ha sido resuelto por la Asamblea de Accionistas del Emisor de fecha 22 de septiembre de 2014. Las prórrogas del plazo de vigencia del Programa han sido aprobadas en las Asambleas de Accionistas del Emisor de fecha 22 de septiembre de 2014 y 29 de octubre de 2019. La última actualización de la información contable y financiera del Programa y la emisión de las Obligaciones Negociables han sido aprobadas en la reunión de Directorio del Emisor de fecha 15 de agosto de 2023. Por último, en fecha 11 de diciembre de 2023 el Directorio resolvió la emisión de las Obligaciones Negociables y en fechas 10 de mayo de 2024 y 16 de julio de 2024 se renovaron las facultades oportunamente subdelegadas por el Directorio en sus miembros.

DEFINICIONES

Los términos en mayúscula que no se encuentren definidos en el presente Suplemento de Prospecto, tendrán el significado y alcance que se les otorga en el Prospecto. Asimismo, los términos definidos se utilizan indistintamente en plural y en singular. A su vez, a los fines de este Suplemento de Prospecto, “Argentina” significa la República Argentina, “Gobierno Nacional” o “Gobierno Argentino” o “Gobierno” se refiere al Gobierno de la Nación Argentina, “Pesos”, “Ps.” o “\$” significa la moneda de curso legal en la Argentina, “Estados Unidos” significa los Estados Unidos de América, y “Banco Central” o “BCRA” significa Banco Central de la República Argentina. Las referencias a cualquier norma contenida en el presente Suplemento de Prospecto son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

II. OFERTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. TÉRMINOS GENERALES

1. Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables Clase VI

La siguiente descripción destaca información importante sobre esta oferta. Este resumen complementa la información incluida en el Prospecto. Los términos en mayúsculas utilizados en el presente y no definidos de otro modo tendrán los significados establecidos en el Prospecto. Asimismo, los términos definidos se utilizan indistintamente en plural y en singular.

Emisor	INVAP S.E.
Organizadores	Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U. (" <u>Banco Galicia</u> "), Banco Patagonia S.A. (" <u>Banco Patagonia</u> ") y SBS Capital S.A. (" <u>SBS Capital</u> ") y junto con Banco Galicia y Banco Patagonia, los " <u>Organizadores</u> ")
Colocadores	Banco Galicia, Banco Patagonia y SBS Trading S.A. (" <u>SBS Trading</u> ") y, junto con Banco Galicia y Banco Patagonia, los " <u>Colocadores</u> ")
Subcolocadores	Podrán designarse subcolocadores, hasta el inicio del Período de Difusión Pública (conforme dicho término se define más abajo en el presente) de conformidad con lo establecido en el Contrato de Colocación. En su caso, los subcolocadores serán informados en un aviso complementario al presente Suplemento.
Agente Creador	SBS Trading será el encargado de generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables.
Agentes Habilitados	Son los agentes del MAE, los agentes adherentes del MAE, los agentes habilitados y/o demás intervinientes o intermediarios que oportunamente sean autorizados por el Agente Creador para ingresar Ofertas de Compra en la rueda del Sistema SIOPEL en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de las Obligaciones Negociables, excluyendo a los efectos del presente al Colocador.
Agente de Liquidación	SBS Trading S.A.
Agente de Cálculo	INVAP S.E.
Método de Liquidación y Compensación	MAE Clear (" <u>MAE Clear</u> ") o aquél que en el futuro lo reemplace y los Colocadores, en caso de que los Inversores Calificados opten por suscribir e integrar las Obligaciones Negociables Clase VI por intermedio de éstos últimos.
Series	Obligaciones Negociables Serie I y Serie II.
Descripción	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables. Tendrán en todo momento igual prioridad de pago entre sí y respecto a todas las demás obligaciones presentes y futuras, no subordinadas y con garantía común del Emisor, salvo las obligaciones que gozaren de privilegios y/o preferencias en virtud de disposiciones legales o en virtud de disposiciones convencionales.
Monto de la Emisión	Las Obligaciones Negociables podrán alcanzar el valor nominal total de hasta US\$ 15.000.000 (Dólares Estadounidenses quince millones) (el " <u>Monto Máximo de Emisión</u> "). En ningún caso la sumatoria del monto a ser emitido en relación con las Obligaciones Negociables podrá superar el Monto Máximo de Emisión.

El monto definitivo de la emisión será determinado con anterioridad a la Fecha

de Emisión y Liquidación e informado mediante la publicación del Aviso de Resultados (conforme dicho término se define más adelante en el presente) el día del cierre del Período de Subasta Pública.

La Emisora podrá declarar desierta la colocación respecto de cualquier Serie, lo cual implicará que no se emitirán Obligaciones Negociables de la/s Serie/s de que se trate/n.

En caso de declararse desierta la colocación una o más Series, la Serie cuya colocación no fuese declarada desierta podrá ser emitida por hasta el Monto Máximo de Emisión, según lo decida la Emisora.

El Emisor podrá declarar desierto el proceso de adjudicación de las Obligaciones Negociables, lo cual implicará que no se emitirá Obligación Negociable alguna. Esta circunstancia no generará responsabilidad alguna por parte del Colocador ni del Emisor ni otorgará a los Inversores Calificados derecho a compensación ni indemnización alguna.

Precio de Suscripción	Las Obligaciones Negociables serán emitidas al 100% de su valor nominal.
Moneda de Denominación, Integración y Pago	<p>Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, serán suscriptas e integradas en Pesos al Tipo de Cambio Inicial (conforme dicho término se define más adelante) directamente por los Inversores Calificados en la Fecha de Emisión y Liquidación, y serán acreditadas en las respectivas cuentas comitentes abiertas por intermedio de los depositantes que correspondan en el ámbito del depósito colectivo administrado por Caja de Valores.</p> <p>Asimismo, los pagos bajo las mismas se realizarán en Pesos en las Fechas de Pago de Intereses y amortización de las Obligaciones Negociables (conforme dicho término se define más adelante) al Tipo de Cambio Aplicable para cada serie (conforme dicho término se define seguidamente), según se establece en el presente documento.</p>
Tipo de Cambio Inicial	Será el tipo de cambio determinado y publicado por el BCRA mediante la Comunicación “A” 3500 del Día Hábil inmediato anterior al Período de Subasta Pública, el cual será informado en el Aviso de Resultados.
Tipo de Cambio Aplicable	Para cada serie, será el promedio aritmético simple de los últimos tres (3) Días Hábiles previos a la Fecha de Cálculo del tipo de cambio de referencia en Pesos por Dólar Estadounidense informado por el BCRA mediante la Comunicación “A” 3500. En caso que, el BCRA dejara de publicar la Comunicación “A” 3500, el Tipo de Cambio Aplicable será el promedio del tipo de cambio vendedor informado por los siguientes bancos en Argentina, a las 14 horas de la Ciudad de Buenos Aires del Día Hábil anterior a la Fecha de Pago que corresponda: Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U., Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A.U., Banco Santander Río S.A., Banco BBVA Argentina S.A., Banco Patagonia S.A. y HSBC Bank Argentina S.A. (de no existir alguno de ellos, se lo reemplazará por uno alternativo, seleccionado dentro los diez primeros bancos privados, que conforman el sistema financiero argentino, detallado en el último Ranking de Depósitos publicado por el BCRA), según sea calculado por el Agente de Cálculo.
Fecha de Cálculo:	Para cada serie, será la fecha correspondiente al segundo Día Hábil inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Intereses de las Obligaciones Negociables y a cada Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables, según corresponda.
Unidad Mínima de	La unidad mínima de negociación de las Obligaciones Negociables será de

Negociación	US\$1 (Dólares estadounidenses uno) y múltiplos enteros de US\$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
Monto Mínimo de Suscripción	El monto mínimo de suscripción de las Obligaciones Negociables será de US\$200 (Dólares Estadounidenses doscientos) y múltiplos enteros de US\$1 (Dólares Estadounidenses uno) por encima de dicho monto.
Valor Nominal Unitario	El valor nominal unitario de las Obligaciones Negociables será de US\$1 (Dólares Estadounidenses uno).
Fecha de Emisión y Liquidación	Tendrá lugar dentro de los 3 (tres) Días Hábiles siguientes al fin del Período de Subasta Pública en la fecha que será informada en el Aviso de Suscripción (conforme este término se más adelante en el presente). Para más información, véase “ <i>Plan de Distribución – Suscripción e integración</i> ” en este Suplemento de Prospecto.
Forma	<p>Las Obligaciones Negociables serán escriturales y su registro será llevado por Caja de Valores.</p> <p>El artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales establece que se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a los 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.</p>
Tasa de Interés	<p>Los Intereses de cada serie de las Obligaciones Negociables se devengarán a una tasa fija nominal anual que será determinada sobre la base del resultado del proceso licitatorio, conforme se detalla en el Capítulo V “<i>Plan de Distribución</i>” de este Suplemento de Prospecto (la “<u>Tasa Aplicable</u>”).</p> <p>La Tasa Aplicable para cada serie podrá ser únicamente mayor o igual a cero. Si el resultado del proceso licitatorio arrojará una Tasa Aplicable del cero por ciento, la Emisora no pagará intereses bajo la serie correspondiente.</p>
Fecha de Pago de Intereses	<p>Los intereses de las Obligaciones Negociables serán pagaderos de forma trimestral, en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, comenzando en el mes y año que se informará oportunamente en el Aviso de Resultados y en las fechas que sean un número de día idéntico a la Fecha de Emisión y Liquidación, pero del correspondiente mes (cada una de ellas, una “<u>Fecha de Pago de Intereses</u>”).</p> <p>En caso de que alguna de las Fechas de Pago de Intereses no fuera un Día Hábil, los Intereses se pagarán el Día Hábil inmediato posterior con la misma validez y efecto como si el pago se hubiera efectuado en la fecha originalmente prevista, y no se devengarán intereses por el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil en que se efectúe el pago, salvo en relación con la Fecha de Pago de Intereses coincidente con una Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables, respecto de la cual, en caso que no fuera un Día Hábil, el Emisor pagará los intereses devengados entre dicha fecha y la fecha en que efectivamente se realice el pago.</p>
Período de Devengamiento de Intereses	Significa el período comprendido entre una Fecha de Pago de Intereses y la Fecha de Pago de Intereses inmediata siguiente, incluyendo el primer día y excluyendo el último día. El primer Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses incluyendo el primer día y excluyendo el último día. El último Período de Devengamiento de Intereses es el comprendido entre la Fecha de

Pago de Intereses inmediata anterior a la Fecha de Vencimiento respectiva a cada serie y la Fecha de Vencimiento respectiva a cada serie, incluyendo el primer día y excluyendo el último día.

Base para el cómputo de los días	Para el cálculo de los intereses se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de trescientos sesenta y cinco (365) días (cantidad real de días transcurridos/365).
Pagos	Todos los pagos bajo las Obligaciones Negociables serán efectuados por el Emisor a través de Caja de Valores en la fecha de pago que corresponda mediante la transferencia de los importes correspondientes, para su acreditación en las respectivas cuentas de los titulares de Obligaciones Negociables con derecho al cobro.
Método de Colocación	Las Obligaciones Negociables serán colocadas públicamente en Argentina conforme los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, la Ley de Obligaciones Negociables y cualquier otra ley y/o reglamentación aplicable. El Colocador se propone realizar sus actividades de colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina en el marco de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.
Listado y Negociación	Las Obligaciones Negociables serán listadas y negociadas en BYMA y MAE, siempre que los respectivos organismos otorguen la autorización correspondiente.
Acreditación de la condición de Inversor Calificado	Los Colocadores habilitados a participar en la rueda verificarán la condición de Inversor Calificado. Aquellos Inversores Calificados interesados en suscribir las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Suplemento, deberán acreditar su condición de Inversor Calificado conforme lo dispuesto por el Artículo 12 y concordantes, Sección I, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV. Para el caso previsto en el inciso m) del artículo 12, Sección I, Capítulo VI, Título II de las Normas de la CNV, las personas allí mencionadas deberán acreditar que cuentan con inversiones en valores negociables y/o depósitos en entidades financieras por un monto equivalente a 350.000 UVA mediante declaración jurada, la que deberá ser presentada al Colocador correspondiente, manifestando, adicionalmente, haber tomado conocimiento de los riesgos de cada instrumento objeto de inversión.
Montos Adicionales	En virtud de la Ley 22.016, las Sociedades del Estado no pueden asumir el pago de impuestos que pudiesen recaer sobre la otra parte contratante o sus proveedores o subcontratistas. Por ello, la Sociedad renuncia expresamente al compromiso de abonar Montos Adicionales previsto en el Programa.
Destino de los Fondos	El Emisor utilizará la totalidad del producido neto proveniente de la colocación de las Obligaciones Negociables, de acuerdo con lo establecido bajo el Capítulo VIII “ <i>Destino de los Fondos</i> ” en este Suplemento de Prospecto.
Ley Aplicable	Las Obligaciones Negociables se regirán y serán interpretadas conforme a las leyes de la República Argentina.
Jurisdicción	La Sociedad se somete a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por ByMA a la BCBA, en materia de constitución de tribunales arbitrales, conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV (el “ Tribunal Arbitral de la BCBA ”) con relación a cualquier conflicto relacionado con las mismas, renunciando a su respecto a cualquier inmunidad de jurisdicción, de embargo o de ejecución de sentencia que le pudiera corresponder, quedando siempre a salvo el derecho de los tenedores de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes, conforme lo dispuesto por el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales.

Compromisos del Emisor	Se deberá considerar que el Emisor ha asumido respecto de las Obligaciones Negociables, los compromisos que se detallan bajo el título “26. <i>Compromisos Generales de la Emisora</i> ”, del Capítulo IX “ <i>De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables</i> ”, del Prospecto, con excepción de lo dispuesto en el apartado anterior “ <i>Montos Adicionales</i> ”.
Gravámenes Permitidos	En los términos de lo dispuesto en el Capítulo IX “ <i>De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables – Compromisos Generales de la Emisora</i> ”, del Prospecto, se entenderá que son Gravámenes Permitidos los Gravámenes (que existan a la fecha del presente o creados en el futuro) respecto de todos los otros activos, cuando el monto total de los Gravámenes sea de un monto que no supere un 25% del total de los activos del Emisor. A tal fin, el monto de cada Gravamen será determinado por el valor contable –que surja de los últimos estados contables del Emisor del activo afectado por dicho Gravamen o será determinado por el saldo residual del monto total de deuda por el cual dicho Gravamen se hubiera constituido, lo que fuera mayor.
Casos de Incumplimiento	Se deberán considerar como casos de incumplimiento de las Obligaciones Negociables, a los supuestos detallados bajo el título “27. <i>Supuestos de Incumplimiento</i> ”, del Capítulo IX “ <i>De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables</i> ”, del Prospecto.
Rescate Anticipado por Razones Fiscales	Se permitirá el rescate anticipado por razones fiscales, conforme se menciona bajo el título “28. <i>Rescate Opcional por Razones Impositivas</i> ”, del Capítulo IX “ <i>De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables</i> ”, del Prospecto.
Recompra	Se permitirá la recompra de las Obligaciones Negociables, conforme se menciona bajo el título “31. <i>Recompra</i> ”, del Capítulo IX “ <i>De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables</i> ”, del Prospecto.
Obligaciones Negociables Adicionales	El Emisor podrá, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables emitir nuevas Obligaciones Negociables en una o más transacciones, que tendrán sustancialmente los mismos términos y condiciones de las Obligaciones Negociables en circulación, con la salvedad de que podrán tener (i) una fecha de emisión distinta; (ii) un precio de emisión distinto; (iii) la fecha desde la cual devengarán intereses distinta; (iv) una suma de intereses diferente a pagar en la primera fecha de pago de intereses después de su emisión; y/o (v) los cambios y ajustes que fueran necesarios para dar cumplimiento a la normativa aplicable vigente. Cualquier obligación negociable así emitida será consolidada y formará una sola serie con las Obligaciones Negociables en circulación, de modo que, entre otras cuestiones, los tenedores de las obligaciones negociables así emitidas tendrán el derecho de votar en las asambleas juntamente con los tenedores de las Obligaciones Negociables como una sola serie.
Garantías	Las Obligaciones Negociables Clase VI no gozarán de otra garantía que la común sobre el patrimonio del Emisor.
Día Hábil	Se entenderá por Día Hábil aquel día en que las entidades financieras se encuentran abiertas al público o no se encuentran autorizadas a cerrar, y pueden operar normalmente en toda su actividad bancaria y cambiaria en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
Acción Ejecutiva	En el supuesto de incumplimiento por parte de la Compañía en el pago del capital, prima, Montos Adicionales o intereses a su vencimiento, cualquier tenedor de una Obligación Negociable podrá iniciar acción ejecutiva directamente contra la Compañía por pagos adeudados con respecto a dicha

Obligación Negociable de conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Renuncias y declaraciones

La Emisora renuncia expresamente a: **(i)** excusar con causa en una violación al Artículo 7 de la Ley N° 23.928 y concordantes, su obligación de pago de la cantidad de Pesos equivalentes a Dólares Estadounidenses tal como se establece en el presente Suplemento; y/o **(ii)** a reclamar la nulidad de la denominación en Dólares Estadounidenses de las Obligaciones Negociables; y/o **(iii)** la nulidad de la variación del capital objeto de su obligación de pago por la eventual diferencia que pueda existir entre el Tipo de Cambio Inicial y el Tipo de Cambio Aplicable a las fechas en las que corresponda efectuar pagos; **(iv)** la reducción o ajuste de sus obligaciones denominadas en Dólares Estadounidenses bajo las Obligaciones Negociables; y/o **(v)** cualquier otro reclamo que pueda tener un efecto similar o análogo.

2. TÉRMINOS PARTICULARES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SERIE I

Los siguientes son los términos particulares de las Obligaciones Negociables Serie I, que complementan los Términos Generales de las Obligaciones Negociables y los Términos y Condiciones generales expresados en el Prospecto:

Serie	Obligaciones Negociables Serie I.
Monto	El monto de la Serie I será de hasta US\$10.000.000.- (Dólares Estadounidenses diez millones), pudiendo ampliarse por hasta el Monto Máximo de Emisión.
Plazo de Vencimiento	Las Obligaciones Negociables Serie I vencerán a los 24 (veinticuatro) meses computados desde la Fecha de Emisión o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil (la “ <u>Fecha de Vencimiento de la Serie I</u> ”).
Amortización	<p>El capital de las Obligaciones Negociables Serie I será amortizado en cinco (5) pagos, equivalentes al 20% del capital cada uno, siendo pagaderos: (i) a los 12 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) a los 15 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (iii) a los 18 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (iv) a los 21 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (v) en la Fecha de Vencimiento de las Obligaciones Negociables Serie I (cada una, una “<u>Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie I</u>”).</p> <p>Si una Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie I no fuera un Día Hábil, el pago correspondiente será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Las Fechas de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie I será informada en el Aviso de Resultados.</p>

3. TÉRMINOS PARTICULARES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES SERIE II

Los siguientes son los términos particulares de las Obligaciones Negociables Serie II, que complementan los Términos Generales de las Obligaciones Negociables y los Términos y Condiciones generales expresados en el Prospecto:

Serie	Obligaciones Negociables Serie II.
Monto	El monto de la Serie II será de Valor Nominal de hasta US\$5.000.000.- (Dólares Estadounidenses cinco millones) pudiendo ampliarse por hasta el

Monto Máximo de Emisión.

Plazo de Vencimiento Las Obligaciones Negociables Serie II vencerán a los 36 (treinta y seis) meses computados desde la Fecha de Emisión o el Día Hábil inmediato posterior si dicha fecha no fuese un Día Hábil (la “Fecha de Vencimiento de la Serie II”).

Amortización El capital de las Obligaciones Negociables Serie II será amortizado en 4 (cuatro) pagos, cada uno equivalente al 25% del Valor Nominal de las Obligaciones Negociables Serie II, siendo pagaderos: (i) a los 27 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (ii) a los 30 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; (iii) a los 33 meses desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (iv) en la Fecha de Vencimiento de la Serie II. (cada una, una “Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie II”).

Si una Fecha de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie II no fuera un Día Hábil, el pago correspondiente será efectuado el Día Hábil inmediatamente posterior. Las Fechas de Amortización de las Obligaciones Negociables Serie II será informada en el Aviso de Resultados.

4. TÉRMINOS Y CONDICIONES ADICIONALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Calificación de Riesgo

Las Obligaciones Negociables contarán con una sola calificación que será otorgada por FIX SCR S.A. (afiliada de Fitch Ratings) y será informada mediante un aviso complementario al presente Suplemento.

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

La perspectiva de una calificación indica la posible dirección en que se podría mover una calificación dentro de un período de uno a dos años. La Perspectiva puede ser positiva, negativa o estable. Una perspectiva negativa o positiva no implica que un cambio en la calificación sea inevitable. Del mismo modo, una calificación con perspectiva estable puede ser cambiada antes de que la perspectiva se modifique a positiva o negativa si existen elementos que lo justifiquen.

Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables podrán ser consultadas en la Página Web de la CNV.

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

Asimismo, y de acuerdo con lo establecido por el artículo 47, Sección X, Capítulo I del Título IX de las Normas de la CNV y sus modificatorias, la sociedad calificadora de las obligaciones negociables, FIX SCR S.A., tendrá el deber de revisar de manera continua y permanente la calificación de riesgo emitida respecto a las Obligaciones Negociables, durante el período de vigencia. FIX SCR S.A. deberá realizar al menos 4 informes respecto a las Obligaciones Negociables por año. De producirse cualquier evento que pudiera producir cambios sustanciales que puedan afectar la calificación, la calificadora deberá efectuar un nuevo dictamen acerca de la calificación de las obligaciones negociables.

Para más información sobre los Términos y Condiciones Adicionales de las Obligaciones Negociables véase el Capítulo IX “*De la oferta, el listado y negociación de las Obligaciones Negociables*” del Prospecto.

III. PLAN DE DISTRIBUCIÓN

General

El Emisor ha designado a Banco Galicia, Banco Patagonia y SBS Trading para que se desempeñen como Colocadores de las Obligaciones Negociables, y celebrará a tales efectos y con anterioridad al comienzo del Período de Difusión Pública un contrato de colocación (el “Contrato de Colocación”). De acuerdo con el Contrato de Colocación, los Colocadores deberán realizar sus mejores esfuerzos (conforme prácticas usuales de mercado), en los términos del art. 774 inc. a) del Código Civil y Comercial de la Nación, para la colocación de las Obligaciones Negociables mediante su oferta pública dirigida a exclusivamente a Inversores Calificados en Argentina conforme con las leyes y regulaciones vigentes en la materia (dichos esfuerzos, los “Esfuerzos de Colocación”). Adicionalmente, dicho Contrato de Colocación establecerá, *inter alia*, los derechos y obligaciones de los Colocadores y el Emisor en relación con la colocación de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa, y las comisiones y demás costos vinculados con la colocación de las Obligaciones Negociables, pagaderos por el Emisor.

La colocación primaria de las Obligaciones Negociables se realizará mediante Subasta Pública con posibilidad de participación de todos los interesados, a través del módulo de licitaciones del Sistema SIOPEL, un sistema que garantiza la transparencia y la igualdad de trato entre los inversores, de conformidad con las Normas de la CNV. La Subasta Pública será abierta conforme lo establece el artículo 8, inciso d), Sección II, Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV.

Aquellos Inversores Calificados que deseen suscribir Obligaciones Negociables deberán presentar sus correspondientes órdenes de compra (las “Órdenes de Compra”) en los términos descriptos más abajo, las cuales deberán ser ingresadas como ofertas por Agentes Habilitados (incluyendo, sin limitación, los Colocadores).

En virtud de ello, durante el Período de Subasta Pública, los Colocadores y los Agentes Habilitados, que sean habilitados a tal efecto, podrán participar en la rueda. A dichos efectos, todos aquellos Agentes Habilitados que cuenten con línea de crédito otorgada por el Agente de Liquidación y Compensación, serán, a pedido, dados de alta por el Agente de Liquidación y Compensación siempre que acrediten su inscripción ante la CNV como “*Agente Registrado*” para la categoría que correspondiere en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y el cumplimiento de las normas en materia de prevención de encubrimiento, lavado de activos y financiación del terrorismo de forma suficiente y satisfactoria para el Agente de Liquidación y Compensación, quien observará y respetará en todo momento el trato igualitario entre aquéllos. En cualquier caso, la solicitud de alta deberá ser realizada por los Agentes Habilitados hasta las 15:00 horas del último día del Período de Difusión Pública. El Agente Creador será el encargado de generar en el Sistema SIOPEL el pliego de licitación de la colocación primaria de las Obligaciones Negociables.

Respecto de cada Orden de Compra, constará en el registro la siguiente información: (i) los datos identificatorios del inversor o el nombre del Agente del MAE que cargó dicha Orden de Compra, y si lo hizo para cartera propia o por cuenta y orden de terceros; (ii) el valor nominal requerido y la Serie respectiva; (iii) la Tasa Solicitada (conforme dichos términos se definen más adelante) expresados como porcentaje anual truncado a dos decimales de las Obligaciones Negociables, según corresponda; (v) la fecha, hora, minuto y segundo de recepción de la oferta; (vi) su número de Orden de Compra; y (vii) cualquier otro dato que resulte relevante y/o sea requerido por el formulario del Sistema SIOPEL.

La remisión de una Orden de Compra por parte de los Inversores Calificados o de una Oferta de Compra (conforme dicho término se define más adelante) por parte de los Agentes Habilitados implicará la aceptación y el conocimiento de todos y cada uno de los términos y mecanismos establecidos bajo la presente sección.

Procedimiento de colocación

Período de Difusión Pública y Período de Subasta Pública

El período de difusión pública podrá ser de al menos, 1 (un) Día Hábil, de conformidad con lo previsto en el artículo 11, Sección III, Capítulo IV de las Normas de la CNV (el “Período de Difusión Pública”), con anterioridad a la fecha de inicio del Período de Subasta Pública (según se define más adelante), el cual será de, al menos, 1 (un) Día Hábil. En la oportunidad que determine el Emisor, conjuntamente con los Colocadores, se publicará un aviso de suscripción en el Boletín Diario de la BCBA, en la Página Web de la CNV, en la Página

Web Institucional y en la Página Web del MAE (el “Aviso de Suscripción”), en el cual se indicará, entre otra información: (1) la fecha de inicio y de finalización del Período de Difusión Pública, durante el cual se realizará la difusión pública de la información referida al Emisor y a las Obligaciones Negociables y se invitará a potenciales Inversores Calificados a presentar las correspondientes Órdenes de Compra; (2) la fecha de inicio y de finalización del período de subasta pública de las Obligaciones Negociables, y durante el cual, sobre la base de tales Órdenes de Compra de potenciales inversores, los Agentes Habilitados (incluyendo, sin limitación, al Colocador) podrán presentar las correspondientes órdenes a través del módulo de licitaciones del Sistema SIOPEL (el “Período de Subasta Pública”); (3) los datos de contacto de los Colocadores; y (4) demás datos que pudieran ser necesarios, en su caso, incluyendo pero no limitado a los indicados en el inciso a) del artículo 8, Sección II, Capítulo IV, Título VI, de las Normas de la CNV. Durante el Período de Difusión Pública, ni los Colocadores ni los Agentes Habilitados, podrán aceptar Ofertas de Compra y/o Órdenes de Compra.

Durante el Período de Difusión Pública se realizará la difusión pública de la información referida al Emisor y a las Obligaciones Negociables, y se invitará a potenciales Inversores Calificados a presentar a cualquier Agente del MAE (incluyendo, sin limitación, los Colocadores), las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir Obligaciones Negociables.

La Emisora podrá suspender, interrumpir o prorrogar, en cualquier momento previo a la finalización del período respectivo, tanto el Período de Difusión Pública y el Período de Subasta Pública, con al menos una (1) hora de anticipación al vencimiento del Período que corresponda, en cuyo caso dicha alteración será informada mediante un aviso a ser (i) presentado para su publicación en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV; (ii) publicado en la Página Web de la CNV; (iii) y publicado en la Página Web de la Emisora. En dicho caso, los Inversores Calificados Interesados que hubieran presentado Órdenes de Compra durante el Período de Subasta Pública, podrán a su solo criterio y sin penalidad alguna, retirar tales Órdenes en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Subasta Pública.

Durante el Período de Subasta Pública los Inversores Calificados Interesados en la adquisición de las Obligaciones Negociables, podrán asignar a los Colocadores o a los Agentes Habilitados las Órdenes de Compra, las cuales al ser firmes y vinculantes no podrán ser retiradas, con excepción de lo establecido en el párrafo anterior.

Cada Inversor Calificado deberá detallar en la Orden de Compra correspondiente, entre otras, la siguiente información: (i) sus datos identificatorios; (ii) la serie Obligaciones Negociables que desee suscribir; (iii) el valor nominal total que se pretenda suscribir de las Obligaciones Negociables; (iv) la Tasa Aplicable ofrecida, expresada en un porcentaje truncado a dos decimales, siempre mayor o igual a cero (la “Tasa Solicitada”).

Por cada Serie ningún Inversor Calificado podrá presentar Órdenes de Compra cuyos Montos Solicitados superen el Monto Máximo de Emisión de las Obligaciones Negociables, ya sea que se presenten en una o más Órdenes de Compra del mismo Inversor Interesado

En caso de que así lo deseen, los Inversores Calificados podrán limitar su adjudicación final en un porcentaje máximo del valor nominal total a emitir bajo cada serie, porcentaje que deberá ser detallado por cada Inversor Calificado en la respectiva Orden de Compra (el “Porcentaje Máximo”). Dicho Porcentaje Máximo deberá ser detallado por cada inversor interesado en su respectiva Orden de Compra correspondiente al Tramo Competitivo. Para la adjudicación final de las Obligaciones Negociables se tomará en consideración: (i) el monto que resulte de aplicar el Porcentaje Máximo al monto de Obligaciones Negociables que decida emitir la Emisora, y (ii) el monto nominal previsto en la orden de compra solicitada; el que sea menor.

Cada Inversor Calificado podrá presentar simultáneamente Órdenes de Compra para la adquisición de Obligaciones Negociables Serie I y/o de Obligaciones Negociables Serie II. Asimismo, respecto de cada serie, cada Inversor Calificado podrá presentar una o más Órdenes de Compra con distintas Tasas Solicitadas, según corresponda, y distintos valores nominales que se pretenda suscribir de las Obligaciones Negociables de la serie respectiva, pudiendo quedar adjudicadas una, todas, o ninguna de las Órdenes de Compra remitidas, de conformidad con el procedimiento que se prevé en “Colocación y Adjudicación”.

Ni los Colocadores ni los Agentes Habilitados aceptarán Órdenes de Compra por un valor nominal inferior a los Montos Mínimos de Suscripción establecidos para cada serie de Obligaciones Negociables.

Los Inversores Calificados deben presentar toda la información y documentación que se les solicite, o que pudiera ser solicitada por los Colocadores o los Agentes Habilitados, quienes podrán rechazar cualquier Orden que bajo su exclusivo criterio no cumpla con la totalidad de la información requerida, aun cuando dicha Orden contenga una Tasa Solicitada menor a la Tasa Aplicable.

CADA COLOCADOR SERÁ SOLO Y EXCLUSIVAMENTE RESPONSABLE POR LAS ÓRDENES DE COMPRA QUE LOS INVERSORES CALIFICADOS LE HUBIERAN ASIGNADO Y SE RESERVA EL DERECHO DE RECHAZARLAS SI DICHS INVERSORES CALIFICADOS NO CUMPLEN CON LA NORMATIVA RELATIVA A ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS Y/O NO PROPORCIONAN, A SATISFACCIÓN DE DICHO COLOCADOR, LA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN SOLICITADA POR DICHO COLOCADOR. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA EMISORA NI CONTRA LOS COLOCADORES.

ASIMISMO, CADA AGENTE HABILITADO SERÁ EL ÚNICO RESPONSABLE POR LAS ÓRDENES DE COMPRA QUE LOS INVERSORES CALIFICADOS LE HUBIERAN ASIGNADO Y SERÁ EL ÚNICO RESPONSABLE DE DAR CUMPLIMIENTO CON LA NORMATIVA RELATIVA A ENCUBRIMIENTO Y LAVADO DE ACTIVOS RESPECTO DE DICHS ÓRDENES Y DE REQUERIRLE A TALES INVERSORES CALIFICADOS TODA LA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE ESTIME A LOS FINES DESCRIPTOS.

LOS COLOCADORES Y LOS AGENTES HABILITADOS PODRÁN REQUERIR A LOS INVERSORES CALIFICADOS LA FIRMA DE FORMULARIOS A FIN DE RESPALDAR LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN LAS ÓRDENES QUE LOS INVERSORES CALIFICADOS LE HUBIESEN ASIGNADO. LOS COLOCADORES Y CADA AGENTE HABILITADO, SEGÚN CORRESPONDA, PODRÁ RECHAZAR DICHS ÓRDENES FRENTE A LA FALTA DE FIRMA Y ENTREGA POR DICHO INVERSOR CALIFICADO DEL MENCIONADO FORMULARIO. EN DICHO CASO, LOS RECHAZOS NO DARÁN DERECHO A RECLAMO ALGUNO CONTRA LA EMISORA NI CONTRA LOS COLOCADORES NI CONTRA LOS AGENTES HABILITADOS.

Los Colocadores o los Agentes Habilitados serán los responsables de activar e ingresar las Órdenes que los Inversores Calificados hubieran cursado a través suyo en la licitación en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de las Obligaciones Negociables.

Tanto los Colocadores como los Agentes Habilitados podrán, pero no estarán obligados a, ingresar Órdenes de Compra para sí en la licitación en que se encuentre habilitada la Subasta Pública de las Obligaciones Negociables.

Una vez finalizado el Período de Subasta Pública no podrán modificarse las Órdenes ingresadas ni podrán ingresarse nuevas.

Determinación de la Tasa Aplicable de las Obligaciones Negociables Serie I y Serie II. Adjudicación.

Al finalizar el Período de Subasta Pública, la Emisora, juntamente con los Colocadores, teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes, determinará si emite las Obligaciones Negociables, o si en su defecto, se declarará desierta la emisión de alguna o de todas las series de Obligaciones Negociables. Dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna para la Emisora y/o los Colocadores ni otorgará a los Inversores Calificados ni a los Agentes Habilitados que hayan ingresado Órdenes de Compra, derecho a compensación y/o indemnización alguna. En el caso que la Emisora decida adjudicar y emitir alguna o todas Series de Obligaciones Negociables, la Emisora, juntamente con los Colocadores, determinará respecto de cada una de las Series el monto efectivo a emitir con independencia del valor nominal de las Órdenes de Compra ofertadas. Asimismo, en dicha oportunidad determinarán la Tasa Aplicable de la Serie I y la Tasa Aplicable de la Serie II, expresado como porcentaje anual truncado a dos decimales, considerando las Tasas Solicitadas de las Obligaciones Negociables Serie I y de las Obligaciones Negociables Serie II.

Adjudicación y Prorrateo

a) La adjudicación de las Órdenes de Compra se llevará a cabo de la siguiente forma:

- (i) Las Órdenes de Compra serán ordenadas en forma ascendente sobre la Tasa Solicitada, para las Obligaciones Negociables Serie I y las Obligaciones Negociables Serie II respectivamente.

- a. Las Órdenes de Compra cuya Tasa Solicitada sea menor a la Tasa Aplicable de la Serie I y/o a la Tasa Aplicable de la Serie II, respectivamente, serán adjudicadas comenzando por aquellas con la menor Tasa Solicitada y continuando en forma ascendente.
- b. Todas las Órdenes de Compra con una Tasa Solicitada igual a la Tasa Aplicable de la Serie I y/o a la Tasa Aplicable de la Serie II, serán adjudicadas en su totalidad a la Tasa Aplicable de la Serie I y a la Tasa Aplicable de la Serie II, respectivamente, pero en caso de sobresuscripción serán adjudicadas a prorrata entre sí, sobre la base de su valor nominal y sin excluir ninguna Orden de Compra, desestimándose cualquier Orden de Compra que como resultado de dicho prorrato su monto sea inferior al Monto Mínimo de Suscripción de las Obligaciones Negociables.
- c. Todas las Órdenes de Compra con una Tasa Solicitada superior a la Tasa Aplicable de la Serie I y a la Tasa Aplicable de la Serie II, no serán adjudicadas.

Si, como resultado de los prorrateos, la cantidad de Pesos a asignar a una Orden de Compra fuera un monto que incluya ente 1 y 49 centavos, el monto asignado será el importe entero inferior, y si fuera un monto que incluya ente 50 y 99 centavos, el monto asignado será el importe entero superior. Si como resultado de los prorrateos, el monto a asignar a una Orden de Compra fuera un monto inferior al Monto Mínimo de Suscripción, a esa Orden de Compra no se le asignarán Obligaciones Negociables, y el monto no asignado a tal Orden de Compra será asignado entre las demás Ofertas de Compra y solo excluyendo ofertas que resulten por debajo del Monto Mínimo de Suscripción; todo ello en virtud del, y siguiendo el, procedimiento vigente al momento de la Licitación en el sistema SIOPEL

Ni la Emisora ni los Colocadores pueden asegurar a los Inversores Calificados Interesados ni a los Agentes Habilitados que hayan ingresado Órdenes de Compra que recibirán una adjudicación como resultado de la presentación de Órdenes de Compra ni que, en caso de recibir una adjudicación, recibirán el monto total de Obligaciones Negociables solicitado, ni que la proporción del monto de Obligaciones Negociables solicitado adjudicado a dos Inversores Calificados Interesados que hayan presentado Órdenes de Compra idénticas sea el mismo.

Ni la Emisora, ni los Colocadores tendrán obligación alguna de notificar a ningún Inversor Calificado cuya Orden de Compra hubiere sido total o parcialmente excluida. Las Órdenes de Compra no adjudicadas quedarán automáticamente sin efecto. Dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Emisora y/o los Colocadores, ni otorgará a los Inversores Calificados Interesados ni a los Agentes Habilitados que hayan ingresado Órdenes de Compra derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso de que se declare desierta la colocación de las Obligaciones Negociables, las Órdenes de Compra quedarán automáticamente sin efecto.

EN CASO DE DECLARARSE DESIERTA LA COLOCACIÓN DE UNA SERIE O DOS SERIES, LA/S OTRA/S SERIE/S PODRÁ/N SER EMITIDA/S POR HASTA EL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN.

LA EMISORA, PREVIA CONSULTA A LOS COLOCADORES, PODRÁ, HASTA LA FINALIZACIÓN DE LA SUBASTA PÚBLICA, DEJAR SIN EFECTO LA COLOCACIÓN Y ADJUDICACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, EN CASO DE QUE HAYAN SUCEDIDO CAMBIOS EN LA NORMATIVA CAMBIARIA, IMPOSITIVA Y/O DE CUALQUIER OTRA ÍNDOLE QUE TORNEN MÁS GRAVOSA LA EMISIÓN PARA LA EMISORA, SEGÚN LO DETERMINEN LOS COLOCADORES Y LA EMISORA, QUEDANDO PUES SIN EFECTO ALGUNO LA TOTALIDAD DE LAS ÓRDENES DE COMPRA. ESTA CIRCUNSTANCIA NO GENERARÁ RESPONSABILIDAD ALGUNA PARA LA EMISORA NI PARA LOS COLOCADORES NI OTORGARÁ A LOS INVERSORES CALIFICADOS INTERESADOS NI A LOS AGENTES HABILITADOS QUE HAYAN INGRESADO ÓRDENES DE COMPRA DERECHO A RECLAMAR INDEMNIZACIÓN Y/O COMPENSACIÓN ALGUNA.

NI LA EMISORA, NI LOS COLOCADORES GARANTIZAN A LOS INVERSORES CALIFICADOS INTERESADOS NI A LOS AGENTES HABILITADOS QUE HAYAN INGRESADO ÓRDENES DE COMPRA QUE SE LES ADJUDICARÁ EL MISMO VALOR NOMINAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DETALLADO EN LA RESPECTIVA ORDEN DE COMPRA, DEBIDO A QUE PUEDE EXISTIR SOBRESUSCRIPCIÓN DE DICHS TÍTULOS RESPECTO DEL VALOR

NOMINAL DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES QUE LA EMISORA, JUNTAMENTE CON LOS COLOCADORES, DECIDAN COLOCAR Y EMITIR.

NI LOS COLOCADORES NI LA EMISORA SERÁN RESPONSABLES POR LOS PROBLEMAS, FALLAS, PÉRDIDAS DE ENLACE, ERRORES EN LA APLICACIÓN NI CAÍDAS DEL SOFTWARE AL UTILIZAR EL SISTEMA SIOPEL.

Aviso de Resultados

Tras la finalización del Período de Subasta Pública, se informará a los Inversores, respecto de cada Serie, el valor nominal a emitir, la Fecha de Vencimiento, las Fechas de Pago de Intereses, las Fechas de Amortización, la Fecha de Emisión y Liquidación, la Tasa Aplicable de la Serie I y la Tasa Aplicable de la Serie II mediante un aviso a ser publicado (i) en el Boletín Diario de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV; (ii) en la Página Web de la CNV; (iii) en la Página Web del MAE y en (iv) la Página Web de la Emisora (el “Aviso de Resultados”).

Suscripción e Integración

Cada uno de los Inversores Calificados que hubieren presentado sus Órdenes de Compra a través de cualquier Colocador y los Agentes Habilitados que hubieren ingresado Ofertas a través del Sistema SIOPEL, deberán indicar, en sus correspondientes Órdenes de Compra (en el caso de los mencionados inversores) o mediante nota escrita dirigida al Agente de Liquidación y Compensación a más tardar el Día Hábil anterior a la Fecha de Emisión y Liquidación (en el caso de dichos Agentes Habilitados) (cada una de ellas, una “Notificación de Elección”), si optan por la suscripción e integración de las Obligaciones Negociables que pudieren serle adjudicadas a través del sistema de compensación MAE-Clear (o aquel que en un futuro lo reemplace) o a través de los Colocadores, conforme los procedimientos que se detallan a continuación. La sola entrega de una Orden de Compra por parte del inversor calificado interesado en suscribir e integrar las Obligaciones Negociables importará un compromiso en firme, respecto de dicho inversor, de integrar el precio de las mismas en los términos previstos en el presente y la aceptación de todos los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

MAE-Clear

Si se optare por el sistema de compensación MAE-Clear, cada Orden de Compra presentada por cualquier Inversor Calificado a través de cualquier Colocador y cada Notificación de Elección presentada por cualquier Agente del MAE, deberá indicar las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-Clear a ser utilizadas para la liquidación e integración de las Obligaciones Negociables adjudicadas; estableciéndose que cada Agente del MAE sólo podrá indicar una única e idéntica cuenta custodio de su titularidad en el sistema de compensación administrado por MAE-Clear en todas las Notificaciones de Elección presentadas por dicho Agente del MAE para la liquidación e integración de Obligaciones Negociables a través del sistema de compensación MAE-Clear.

Cada Inversor Calificado (en el caso de Órdenes de Compra presentadas a través de cualquier Colocador) y cada Agente del MAE (en el caso de Ofertas ingresadas por éstos a través del Sistema SIOPEL) que hubiere optado por la suscripción e integración de las Obligaciones Negociables a través del sistema MAE-Clear se compromete a tomar todos los recaudos necesarios a tal efecto en relación con el pago del precio de suscripción de las Obligaciones Negociables que le fueren adjudicadas. En tal sentido, en la Fecha de Emisión y Liquidación, en el caso de integración en efectivo, cada uno de dichos Inversores Calificados y Agentes del MAE deberá contar con los fondos suficientes para cubrir el valor nominal que le fuera adjudicado de Obligaciones Negociables (el “Monto a Integrar”) se encuentre disponible (i) en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-Clear indicadas por el Inversor Calificado adjudicado en sus respectivas Órdenes (en el caso de aquellas entregadas a los Colocadores), o (ii) en la cuenta custodio del Agente del MAE abierta en el sistema de compensación administrado por MAE-Clear e indicada por dicho Agente del MAE adjudicado en su correspondiente Notificación de Elección.

En la Fecha de Emisión y Liquidación, una vez efectuada la integración de las Obligaciones Negociables, las mismas serán acreditadas en las cuentas de los custodios participantes en el sistema de compensación administrado por MAE-Clear que hubiese indicado el Inversor Calificado en su respectiva Orden y/o el Agente del MAE en su Notificación de Elección, según fuera aplicable. Asimismo, cada Agente del MAE deberá de

forma inmediata transferir dichas Obligaciones Negociables a la cuenta indicada por cada Inversor Calificado adjudicado en las respectivas Órdenes presentadas a través suyo.

Colocadores

Cada Inversor Calificado y cada Agente Habilitado que hubiere optado por la suscripción e integración de las Obligaciones Negociables a través de los Colocadores y a quien se le hubiere adjudicado cualquier valor nominal de tales títulos, deberá, en la Fecha de Emisión y Liquidación, integrar en efectivo, los fondos suficientes para cubrir el correspondiente Monto a Integrar, de la siguiente forma: mediante (a) transferencia electrónica a una cuenta abierta a nombre del Colocador correspondiente, la cual será informada en la Orden de Compra, o (b) autorización al Colocador en cuestión para que debite de una o más cuentas de titularidad del Inversor Calificado las sumas correspondientes; todo ello de acuerdo a las instrucciones consignadas en la Orden de Compra respectiva; y cada uno de tales Agentes del MAE deberá pagar el correspondiente Monto a Integrar respectivo mediante transferencia electrónica a la cuenta que el Agente de Liquidación le indique hasta las 14 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación. El incumplimiento por parte de cualquier Inversor Calificado de su obligación de pagar el Monto a Integrar aplicable a los Agentes del MAE que correspondieran no liberará a dichos Agentes del MAE de su obligación de integrar el valor nominal de las Obligaciones Negociables solicitado en las correspondientes Ofertas de Compra que le hubiere sido adjudicado.

En la Fecha de Emisión y liquidación, una vez efectuada la integración de las Obligaciones Negociables, las mismas serán acreditadas en la cuentas depositante y comitente en Caja de Valores indicadas en las correspondientes Órdenes de Compra presentadas por Inversores Calificados que las hubieren cursado a través de los Colocadores, o en las correspondientes Notificaciones de Elección presentadas por Agentes del MAE que hubieren ingresado sus Ofertas de Compra a través del Sistema SIOPEL. Los Agentes del MAE que hayan recibido Obligaciones Negociables en virtud de Ofertas de Compra presentadas como consecuencia de la recepción de Órdenes de Compra de parte de Inversores Calificados deberán transferir los títulos aplicables en forma inmediata a los mismos.

Los Colocadores se reservan el derecho de rechazar y tener por no integradas todas las Ofertas de Compra adjudicadas que los Inversores Calificados hubiesen cursado a través de un Agente Habilitado si no hubiesen sido integradas conforme con el procedimiento descripto. En dicho caso, los rechazos no darán derecho a reclamo alguno contra el Emisor ni contra los Colocadores.

Efectuada la integración, por el 100% del Monto a Integrar conforme fuera detallado, en la Fecha de Emisión y Liquidación, el Agente de Liquidación y Compensación (i) transferirá las Obligaciones Negociables objeto de las Ofertas de Compra adjudicadas que los Inversores Calificados hubiesen cursado a través de él, a las cuentas en Caja de Valores de dichos Inversores; y (ii) transferirá a la cuenta en Caja de Valores de y de cada Agente Habilitado, las Obligaciones Negociables objeto de las Ofertas adjudicadas que los Inversores Calificados hubiesen cursado a través de los restantes Colocadores y de los Agentes Habilitados, según sea el caso. Una vez recibidas por los otros Colocadores y los Agentes Habilitados, según sea el caso, las correspondientes Obligaciones Negociables, en la Fecha de Emisión y Liquidación, los Colocadores y los Agentes del MAE, según sea el caso y bajo su exclusiva responsabilidad, deberán transferir dichas Obligaciones Negociables a las cuentas en Caja de Valores de tales inversores.

Garantías

Los Colocadores y los Agente del MAE tendrán la facultad, pero no la obligación, de solicitar garantías u otros recaudos que aseguren la integración de las Órdenes de Compra realizadas por los inversores, cuando así lo consideren necesario. Por lo tanto, si los Colocadores y/o los Agentes Habilitados resolvieran solicitar garantías que aseguren la integración de las Órdenes de Compra realizadas por los Inversores Calificados y estos últimos no dieran cumplimiento con lo requerido, los Colocadores o dicho Agente Habilitado, según corresponda, podrán, a su exclusivo criterio, tener la Orden de Compra por no presentada y rechazarla. Los Agentes Habilitados serán responsables de que existan las garantías suficientes que aseguren la integración de las Ofertas de Compra que hubieran sido cursados a través suyo. Los Agentes Habilitados serán responsables frente al Emisor y los Colocadores por los daños y perjuicios que la falta de integración de una Oferta de Compra cursada por dicho Agente Habilitado ocasione al Emisor y/o a los Colocadores.

En la Fecha de Emisión y Liquidación, los Agentes Habilitados deberán transferir al Agente de Liquidación y Compensación los fondos que hubieran recibido de los inversores.

Comisiones

Para más información acerca de la comisión por pagar a los colocadores, véase “*Gastos de Emisión*” más abajo en el presente Suplemento de Prospecto.

Esfuerzos de Colocación

Los Colocadores se proponen realizar sus actividades usuales para la difusión pública de la información referida al Emisor y a las Obligaciones Negociables y para invitar a potenciales Inversores Calificados a presentar las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir las Obligaciones Negociables. Tales actividades podrán incluir, entre otros, algunos de los siguientes actos: (i) contactos con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales Inversores Calificados con material de difusión, de ser el caso; (iii) publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (v) distribución de material de difusión, incluyendo el presente Suplemento de Prospecto y el Prospecto (a aquellos Inversores Calificados que lo soliciten) e información contenida en dichos documentos; y (vi) reuniones virtuales informativas colectivas (“*road shows*”) y/o individuales (“*one on one*”) con potenciales inversores, todo lo cual se realizará de conformidad con la normativa vigente y conforme con lo dispuesto en el presente.

Restricciones a la Venta

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas y colocadas por los Colocadores y Agentes de MAE a Inversores Calificados en Argentina de acuerdo con lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales, en las Normas de la CNV y demás normativa aplicable, mediante el Prospecto y el Suplemento de Prospecto. Las Obligaciones Negociables no han sido registradas bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América, ni según las leyes de títulos valores vigentes en los estados de dicho país, ni podrán ser ofrecidas, vendidas, entregadas, garantizadas o de otra forma transferidas en los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses, a menos que las Obligaciones Negociables sean registradas bajo la Ley de Títulos Valores de Estados Unidos de América o pueda efectuarse la oferta o venta bajo una excepción de registración de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América. Para más información, véase “*Restricciones a la Venta*” del Prospecto.

IV. FACTORES DE RIESGO ADICIONALES

Antes de tomar una decisión de inversión en las Obligaciones Negociables, los potenciales Inversores Calificados deben considerar cuidadosamente a la luz de sus propias circunstancias financieras y objetivos de inversión, la totalidad de la información que se incluye en este Suplemento de Prospecto y en el Capítulo III “Factores de Riesgo” del Prospecto, en particular los factores de riesgo para la inversión que se describen en el Prospecto en relación con el Emisor y la inversión en las Obligaciones Negociables. Se recomienda enfáticamente la lectura conjunta de la información incluida en el Prospecto y en este Suplemento de Prospecto. Los potenciales Inversores Calificados deben tener en cuenta, entre otras cuestiones, las especiales consideraciones para la inversión aplicables al Emisor, a la industria y las relativas a las inversiones en Argentina, incluyendo las consideraciones mencionadas en el presente apartado.

Cabe señalar que el Emisor podría enfrentar otros riesgos e incertidumbres además de los que se mencionan a continuación que, a la fecha del presente Suplemento de Prospecto, no conoce o considera como no significativos, los cuales podrían afectar su negocio y sus operaciones en el futuro en forma significativa.

Factores de riesgo relacionados con las Obligaciones Negociables.

Posible inexistencia de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituirán una emisión de títulos valores, no pudiendo asegurarse la existencia futura de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables, así como tampoco puede asegurarse que los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán negociarlas ni asegurar, en su caso, el precio al cual podrían negociarlas. Si el mercado se desarrollara, las Obligaciones Negociables se negociarían a precios que podrían resultar mayores o menores al precio de suscripción inicial, dependiendo de diversos factores que exceden al control del Emisor.

Asimismo, la liquidez y el mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectados por las variaciones en la tasa de interés, por las regulaciones que el Gobierno pudiera dictar y por la volatilidad de los mercados, sean nacionales o internacionales, para títulos valores similares, así como también por cualquier modificación en la liquidez, la posición patrimonial, la solvencia, los resultados y la rentabilidad del Emisor.

La Emisora podría encontrarse imposibilitada de asumir el pago de Montos Adicionales

De acuerdo al art. 5° la ley 22.016, las Sociedades del Estado no se encuentran autorizadas a “convenir en el futuro cláusulas por las que tomen a su cargo gravámenes nacionales, provinciales y municipales (impuestos, tasas y contribuciones), que pudiesen recaer sobre la otra parte contratante o sus proveedores o subcontratistas, o por las que convengan en pagar tales gravámenes por cuenta de ellos o asuman la obligación expresa de abonarles un Suplemento de Prospecto para cubrir su importe o contraigan otros compromisos de alcance análogas”, por lo que los tenedores de las Obligaciones Negociables podrían sufrir una disminución en el resultado esperado de sus inversiones, debido a que la Emisora no podrá asumir el pago de Montos Adicionales, mientras dicha legislación se encuentre vigente.

El Emisor podría rescatar las Obligaciones Negociables por razones impositivas antes de su vencimiento.

Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas únicamente por razones impositivas, tal como se detallada en “Oferta de las Obligaciones Negociables” en el presente Suplemento de Prospecto. Si esto ocurriera, un Inversor Calificado podría no ser capaz de reinvertir los fondos del rescate en un título valor similar a una tasa de interés efectiva igual a la de las Obligaciones Negociables.

Resulta incierto el tratamiento impositivo que recibirán los tenedores de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones.

Se ha introducido en la Argentina una reforma impositiva integral que, entre otras cuestiones, prevé que el sujeto pagador en virtud de instrumentos financieros debe actuar como agente de retención del impuesto a las ganancias correspondientes cuando el tenedor de dicho instrumento financiero sea residente de una jurisdicción “no cooperante”, o sus fondos provengan de cuentas ubicadas en tales jurisdicciones, conforme se definen en la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20.628, según fuera modificada y complementada de tiempo en tiempo

(y su Decreto Reglamentario N° 862/2019, la “Ley de Impuesto a las Ganancias”). Asimismo, existe incertidumbre con respecto al alcance de las modificaciones y si el criterio adoptado se mantendrá en el futuro. Los pagos de intereses a tenedores de las Obligaciones Negociables residentes de aquellas jurisdicciones estarán sujetos a una retención impositiva del 35%, y el Emisor no abonará Montos Adicionales (según se define en este Suplemento de Prospecto) a dichos tenedores. Para mayor información, véase el Capítulo X “*Información Adicional – e) Carga Tributaria*” en el Prospecto. Como consecuencia de esta incertidumbre, las Obligaciones Negociables podrían experimentar liquidez reducida, lo cual podría afectar adversamente el precio de mercado y la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables.

No puede garantizarse que las calificaciones de riesgo que se asignen a las Obligaciones Negociables no serán objeto de una disminución, suspensión o retiro por parte de las agencias calificadoras y las calificaciones crediticias podrían no reflejar todos los riesgos de invertir en la Obligaciones Negociables.

Las calificaciones de riesgo que se asignen a las Obligaciones Negociables representan una evaluación por parte de las agencias calificadoras de riesgo de la capacidad del Emisor de pagar sus deudas a su vencimiento. En consecuencia, cualquier disminución o retiro de una calificación por parte de una agencia calificadora podría reducir la liquidez o el valor de mercado de las Obligaciones Negociables. Estas calificaciones crediticias podrían no reflejar el posible impacto de los riesgos relacionados con la estructura o la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables. Una calificación asignada podría incrementarse o disminuirse dependiendo, entre otras cuestiones, de la evaluación realizada por la agencia calificadora respectiva de su solidez financiera, así como de su evaluación del riesgo soberano de los países en los que la Compañía opera generalmente. La baja, la suspensión o el retiro de dichas calificaciones podrían tener un efecto negativo sobre el precio de mercado y la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables.

Las calificaciones no constituyen una recomendación para comprar, vender o mantener títulos valores, y pueden ser modificadas o retiradas en cualquier momento por la agencia que las emite, y las calificaciones no emiten juicio sobre el precio de mercado o la conveniencia para un Inversor Calificado particular. La calificación de cada agencia debe evaluarse en forma independiente de la de cualquier otra agencia. La Compañía no puede asegurar que la calificación de las Obligaciones Negociables permanecerá vigente por un período de tiempo determinado o que la calificación no será objeto de una disminución, suspensión o retiro en su totalidad por parte de una o más agencias calificadoras si, a criterio de dichas agencias calificadoras, las circunstancias lo justifican.

La falta de integración y de pago en Dólares Estadounidenses del capital de las Obligaciones Negociables podría verse cuestionada bajo el Artículo 7° de la Ley N°23.928 y normas modificatorias.

Las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares Estadounidenses, pero tanto su integración como los servicios de pago de capital e intereses bajo las mismas serán realizados en Pesos, al Tipo de Cambio Inicial y al Tipo de Cambio Aplicable, respectivamente, según lo previsto en el presente Suplemento.

En virtud de ello, si las consideraciones pertinentes a los contratos de mutuo se entendieran aplicables a las Obligaciones Negociables, podría considerarse prohibido determinar pautas de actualización de las obligaciones de dar sumas de dinero. Así, habiéndose previsto bajo las Obligaciones Negociables que la Emisora reciba Pesos al momento de la integración y devuelva Pesos en las fechas de vencimiento de los servicios de capital e intereses, la denominación de las Obligaciones Negociables en Dólares Estadounidenses podría considerarse una cláusula de estabilización o ajuste prohibida bajo el Artículo 7° de la Ley N° 23.928 y normas modificatorias.

En consecuencia, en caso de declararse inválida por sentencia firme la denominación en la moneda Dólar Estadounidense de las Obligaciones Negociables (una “Sentencia”), el capital pendiente de pago bajo las Obligaciones Negociables podría resultar en Pesos integrado efectivamente en la Fecha de Emisión y Liquidación y, en consecuencia, los intereses bajo las mismas se calcularían sobre dicho capital original en Pesos o de conformidad con lo que disponga la Sentencia. De ocurrir tal circunstancia, podría verse afectada negativamente la capacidad de los inversores de recuperar su inversión en términos de la moneda Dólar Estadounidense y la expectativa de rendimiento de las Obligaciones Negociables en dicha moneda en la medida en que el Peso se deprecie con relación con el Dólar Estadounidense.

Al respecto, la Emisora reconoce y declara que las Obligaciones Negociables constituyen un endeudamiento dólar linked. Es decir, los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables denominadas en Dólares Estadounidenses reflejan su intención y voluntad de endeudarse en Dólares Estadounidenses y asumir el riesgo de su endeudamiento en dicha moneda, previéndose, sin embargo, la integración y el pago de los servicios en Pesos como la única modalidad de pago, lo cual representa una obligación de valor, y que no deben ser tomadas como un mecanismo de ajuste, indexación o repotenciación de deudas prohibido bajo el Artículo 7 de la Ley N°23.928 y normas modificatorias. Consecuentemente, y a todo evento, la Emisora renuncia expresamente a excusar el cumplimiento de sus obligaciones de pago en los términos previstos en las Obligaciones Negociables con causa en una violación a dicho precepto legal. Asimismo, la Emisora declara que las Obligaciones Negociables constituyen un negocio propuesto por la misma a través de una oferta pública realizada a Inversores Calificados, sin constituir imposición alguna por parte de dichos Inversores Calificados.

V. INFORMACIÓN FINANCIERA

La información financiera incluida en esta sección respecto del período intermedio consolidado de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2024, presentada en forma comparativa, ha sido extraída de los estados financieros a dicha fecha, que se encuentran a disposición del público inversor en la AIF, en el ítem “*Información Financiera*” – “*Norma contable: NIIF - tipo balance: individual - periodicidad: trimestral - fecha cierre: 2024-03-31 - Estados Contables - NIIF*”, bajo el Documento N° ID 3198703, y son incorporados al presente por referencia. Esta información debe leerse junto con los referidos estados financieros de la Emisora, sus anexos y notas.

Ciertas cifras que se incluyen en el presente y en los estados financieros que se mencionan en el mismo, han sido redondeadas para facilitar su presentación. Los valores porcentuales incluidos en el presente se han calculado en algunos casos sobre la base de las cifras mencionadas antes de su redondeo. Por este motivo, es posible que ciertos valores porcentuales que figuran en el presente no coincidan con los que se obtienen al realizar los mismos cálculos sobre la base de las cifras que figuran en los estados financieros que se incorporan por referencia, así como también, que algunos otros montos que se presentan en el presente no arrojen un total exacto.

a) Estados Financieros

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales:

	31/03/2024	31/03/2023
Ingresos por contratos de construcción	140.152.023.085	131.041.226.408
Costo de ejecución de los contratos	(85.039.610.833)	(103.972.333.525)
Ganancia Bruta	55.112.412.252	27.068.892.883
Gastos de administración	(10.142.929.668)	(10.755.265.351)
Gastos de comercialización	(2.356.558.644)	(2.415.319.075)
Otros ingresos	1.872.011	14.516.442
Otros gastos	(930.507.445)	(870.981.495)
Ganancia Operativa	41.684.288.506	13.041.843.404
Resultados de Inversiones en Asociadas	2.444.860.189	4.511.110.354
Resultados Financieros	10.306.244.859	(6.153.332.327)
Resultados de la posición monetaria neta (RECPAM)	(48.508.310.678)	(2.174.663.815)
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	5.927.082.876	9.224.957.616
(Gasto) Ingreso por impuesto a las ganancias	(1.981.013.943)	(1.979.304.445)
Ganancia del período	3.946.068.933	7.245.653.171
OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO		
Que se clasificará en resultados		
Diferencias de conversión	(765.571.272)	423.084.658
Superávit de revaluación	(2.832.473.545)	(903.240.981)
Total	(3.598.044.817)	(480.156.323)
Resultado integral total del período	348.024.116	6.765.496.848

2. Estado de Situación Financiera:

	31/03/2024	31/03/2023
<u>ACTIVO</u>		
Total Activo Corriente	152.854.729.556	150.730.154.014
Total Activo No Corriente	74.612.055.231	70.254.780.062
<u>TOTAL ACTIVO</u>	<u>227.466.784.787</u>	<u>220.984.934.076</u>

<u>PASIVO</u>		
Total Pasivo Corriente	124.108.328.396	115.858.345.820
Total Pasivo No Corriente	21.620.178.349	28.929.197.700
<u>TOTAL PASIVO</u>	<u>145.728.506.745</u>	<u>144.787.543.520</u>

<u>PATRIMONIO NETO</u>		
Capital	7.000.000.000	7.000.000.000
Ajuste del Capital	38.196.289.201	38.196.289.201
Saldo por diferencia de conversión	(1.049.916.753)	(1.089.707.526)
Reserva legal	2.496.633.111	2.147.943.844
Otras reservas	27.994.744.174	21.369.648.145
Superávit de revaluación	3.154.459.376	1.327.563.722
Resultados no asignados	3.946.068.933	7.245.653.170
Atribuible Sociedad controladora	-	-
Participaciones no controladora	-	-
<u>TOTAL PATRIMONIO NETO</u>	<u>81.738.278.042</u>	<u>76.197.390.556</u>

3. Estado de Cambios en el Patrimonio:

	31/03/2024	31/03/2023
Aporte de los propietarios		
Acciones	7.000.000.000	7.000.000.000
Ajuste del capital	38.196.289.201	38.196.289.201
Total atribuible a los accionistas de la sociedad		
Resultado integral total acumulado		
Saldo por diferencias de conversión	(1.049.916.753)	(1.089.707.526)
Superávit de revaluación	3.154.459.376	1.327.563.722
Ganancias Acumuladas		
Reserva legal	2.496.633.111	2.147.943.844
Otras reservas	17.673.735.458	11.048.639.427
Reserva Especial CNV Res.609/12	10.321.008.716	10.321.008.718
Resultados no asignados	3.946.068.933	7.245.653.170
Total de la controladora		
Participaciones no controladas		
Total	<u>81.738.278.042</u>	<u>76.197.390.556</u>

4. Estado de Flujo de Efectivo:

<u>Flujo de efectivo por las actividades de operación</u>	<u>31/03/2024</u>	<u>31/03/2023</u>
Ganancia / (Pérdida) del ejercicio	3.946.068.933	7.245.653.171
Impuestos a las ganancias	1.981.013.943	1.979.304.445
Ajustes para conciliar el flujo de efectivo operativo		
Depreciación de propiedades, planta y equipo	1.903.361.439	1.904.388.902
Amortización de activos intangibles	1.481.302.567	1.635.745.099
Resultado por participación en asociadas	(2.444.860.189)	(4.511.110.354)
Efecto diferencia de conversión	(765.571.272)	423.084.658
Resultado por intereses devengados	(284.207.109)	(135.666.052)
Valor residual bajas de propiedades, planta y equipos	717.393.988	2.735.845.934

Asignación Bono de Participación	-	-
Asignación hogar de ancianos	-	-
Efecto revalúo de propiedades de inversión	-	-
Efecto revalúo de propiedades, planta y equipos	-	-
Cambios en activos y pasivos operativos:		
Disminución / (Aumento) en créditos por ventas	(8.996.267.592)	(1.137.976.964)
Disminución / (Aumento) en contratos de construcción	(5.888.775.365)	429.311.256
Disminución / (Aumento) en créditos diversos	15.734.577.393	(12.763.806.381)
Disminución / (Aumento) en activo por derecho de uso	80.080.305	61.870.183
Disminución / (Aumento) en inventarios	(1.569.304.388)	2.131.164.236
Aumento / (Disminución) en acreedores comerciales	(1.462.125.935)	3.385.054.073
(Disminución) / Aumento en pasivos por contratos de construcción	4.955.025.485	(13.122.081.585)
(Disminución) / Aumento en beneficios al personal	(5.172.897.511)	(866.530.341)
(Disminución) / Aumento en impuestos y otros gravámenes	(3.211.951.965)	(706.334.874)
(Disminución) / Aumento en impuesto a las ganancias a pagar	2.747.269.608	(1.979.304.445)
(Disminución) / Aumento en provisiones	(1.231.311.987)	477.123.338
(Disminución) / Aumento en Otras Deudas	(85.422.648)	(262.180.535)
Aumento en pasivos por impuestos diferidos	(3.736.772.967)	152.206.136
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	(1.303.375.267)	(12.924.240.100)
Flujo de efectivo por las actividades de inversión		
Cobro por inversiones en asociadas	2.074.222.785	5.387.889.014
Pagos por adquisición de activos financieros	(343.024.564)	-
Cobro por ventas de propiedades, planta y equipo	-	5.953.829
Pago por compras de propiedades, planta y equipo	(1.550.812.989)	(2.256.151.528)
Pago por compras de activos intangibles	(3.003.510.119)	(3.470.253.084)
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(2.823.124.887)	(332.561.769)
Flujo de efectivo por las actividades de financiación		
(Disminución) Préstamos bancarios y otros pasivos	(8.064.463.371)	7.533.904.164
Flujo de efectivo procedente de las actividades de financiación	(8.064.463.371)	7.533.904.164
Flujo neto del efectivo del ejercicio	(12.190.963.525)	(5.722.897.705)
Efectivo al inicio del ejercicio	25.646.920.096	22.021.817.463
Efectivo al final del ejercicio	13.455.956.571	16.298.919.758

b) Indicadores Financieros:

	31/03/2024	31/03/2023
Total de Activos Corrientes	152.854.729.556	150.730.154.014
Total de Pasivos Corrientes	124.108.328.396	115.858.345.820
Liquidez	123%	130%
Total de Patrimonio Neto	81.738.278.042	76.197.390.556
Total de Pasivos	145.728.506.745	144.787.543.520
Solvencia	56%	53%
Total de Activos No Corrientes	74.612.055.231	70.254.780.062
Total de Activos	227.466.784.787	220.984.934.076
Inmovilización del capital	33%	32%
Resultado del ejercicio	3.946.068.933	7.245.653.171
Total de Patrimonio Neto al inicio	76.197.390.556	69.332.240.787
Total de Patrimonio Neto al cierre	81.738.278.042	76.197.390.556

c) Capitalización y Endeudamiento

Vinculado al párrafo anterior, cabe mencionar que INVAP utiliza como herramienta de financiación intrínseca de los contratos que ejecuta, los anticipos de clientes, tanto para proyectos nacionales como del exterior.

Adicionalmente, para proyectos en el exterior INVAP acude a prefinanciación de exportaciones.

Asimismo, INVAP se encuentra bajo el régimen de oferta pública como alternativa de financiación en el marco de un programa de USD 50 Millones. También ha emitido Obligaciones Negociables de oferta privada que ya han sido canceladas en su totalidad. A partir de 2023 el directorio aprobó una línea de pagarés bursátiles de hasta USD 10 Millones, herramienta que es utilizada regularmente.

Dependiendo de las condiciones del mercado financiero, se acude a financiamiento bancario tradicional y eventualmente a líneas preacordadas de descubierto bancario para cubrir necesidades puntuales de capital de trabajo.

d) Capital Social

Al 31 de marzo de 2024, la Emisora poseía un capital social establecido en la suma de \$7.000.000.000, representado por 700.000 acciones de diez mil pesos (\$10.000) de valor nominal cada una y con derecho a un voto por acción. Todas las acciones se encuentran emitidas y totalmente integradas.

VI. DESTINO DE LOS FONDOS

Los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables (los “Fondos Netos”) serán utilizados en cumplimiento con el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Los Fondos Netos de la Serie I podrán ser destinados: (i) a la inversión en activos físicos en el país, encontrándose comprendidos dentro de tal concepto las inversiones a realizar por la expansión de los proyectos tecnológicos en cartera, especialmente de sensores radar y nucleares, destinadas a obras civiles para nuevas oficinas o laboratorios, a inversiones en equipos, herramientas, maquinarias, instalaciones, instrumental de laboratorio, a la renovación de hardware y de equipamiento de comunicaciones, las cuales se encuentran dentro del curso ordinario de los negocios de la Sociedad; (ii) capital de trabajo en la República Argentina lo que comprende: proyectos de construcción de radares, satélites, reactores nucleares de investigación, equipamiento de medicina nuclear y cualquier otro proyecto productivo en cartera, a fin de cumplir con los compromisos de pago asociados a obras civiles, fabricaciones, montajes y puesta en marcha, adquisición, tanto local como importación, de materiales, materias primas, insumos, equipos, componentes y accesorios de equipamiento, mantenimiento en operación de edificios productivos y servicios especializados de terceros; y/o (iii) a la refinanciación de pasivos.

Los Fondos Netos de la Serie II serán destinados, aproximadamente en un 100% para la inversión en activos físicos en el país, encontrándose comprendidos dentro de tal concepto toda inversión requerida para la expansión de los proyectos tecnológicos en cartera de cualquiera de las áreas productivas, especialmente del área de defensa, seguridad y ambiente y del área nuclear para proyectos de reactores nucleares de investigación, tanto nacionales como de exportación, destinadas a: obras civiles para oficinas o laboratorios; equipos asociados a las actividades de diseño y producción; herramientas; maquinarias; instalaciones; instrumental de laboratorio; renovación de hardware incluyendo aquellos que permitan seguir incorporando tecnología de última generación y; equipamiento de comunicaciones o vinculados al soporte de las operaciones, las cuales se encuentran dentro del curso ordinario de los negocios de la Sociedad.

Se estima que los Fondos Netos serán de aproximadamente US\$14.898.388 - teniendo en cuenta el Monto Máximo de Emisión US\$ 15.000.000.

Pendiente la aplicación de los fondos de acuerdo con el correspondiente plan, los mismos podrán ser invertidos transitoriamente en cuotapartes de fondos comunes de inversión abiertos de renta fija que cuenten con calificación igual o superior a “BBB” en la escala local, títulos públicos (incluyendo Letras y Notas del BCRA y/o del Tesoro Nacional, cauciones bursátiles y / o plazos fijos en entidades financieras).

En todo momento se priorizará una mejor administración de los fondos y maximizar los beneficios provenientes de la emisión.

La efectiva aplicación de los fondos será oportunamente informada y certificada ante la CNV de conformidad con las Normas de la CNV.

VII. GASTOS DE EMISIÓN

Los gastos de emisión serán de aproximadamente US\$ 101.612.- los cuales representan el 0,68% del Monto Máximo de Emisión de US\$15.000.000, de acuerdo con el siguiente detalle (los montos son aproximados y algunos porcentajes han sido redondeados por razones de exposición):

La comisión a ser pagada a los Organizadores y Colocadores será de aproximadamente US\$ 75.000.- lo cual representa el 0,50 % del Monto Máximo de Emisión de US\$15.000.000.

A dicho monto se deberá sumar lo devengado por asesores contables y legales, arancel de CNV, gastos de publicaciones, gastos de los agentes de calificación de riesgo. Ninguno de los gastos mencionados será soportado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables.

Ni el Emisor ni el Colocador pagarán comisión y/o reembolsarán gasto alguno a los Agentes Habilitados, sin perjuicio de lo cual, dichos Agentes Habilitados podrán cobrar comisiones y/o gastos directamente a los Inversores Calificados que hubieran cursado Ofertas a través suyo.

A continuación, se detalla la apertura de los otros gastos de emisión:

- honorarios de asesores contables y legales: US\$ 8.800.- lo cual representa aproximadamente el 0.06 % del total de la emisión;
- arancel de la CNV y otros organismos reguladores: US\$ 12.375.- lo cual representa aproximadamente el 0,08% del total de la emisión;
- honorarios del agente de calificación de riesgo: US\$ 5.437.- lo cual representa aproximadamente el 0,04% del total de la emisión;

VIII. HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

La presente sección actualiza y complementa la información incluida en el Prospecto. Se recomienda a los potenciales Inversores Calificados la lectura de la información descripta en el presente Capítulo en forma conjunta con aquella detallada en el Prospecto.

Acontecimientos recientes

Con posterioridad al último cierre de estados contables anuales de la Emisora, han tenido lugar los siguientes acontecimientos importantes:

- **Asamblea anual**

El 23 de octubre de 2023 la compañía celebró su asamblea general ordinaria, en la cual, entre otras cuestiones, aprobó sus estados financieros anuales y la gestión de los directores miembros de la comisión fiscalizadora.

- **Cambios en el Directorio**

Con fecha 23 de enero de 2024, el directorio de la Emisora resolvió aceptar las renunciaciones al órgano de administración de los Sres. miembros titulares Daniel Sanguinetti, Verónica Beatriz Garea y Hugo Brendstrup. Luego, por asamblea del 16 de febrero de 2024 de la Compañía, se aprobaron las renunciaciones indicando que no fueron intempestivas, ni dolosas, ni interrumpieron el normal funcionamiento del directorio, y se aprobó la gestión de los directores salientes. En esa misma asamblea se designó a los Sres. Vicente Domingo Campenni, Federico Lutz y Juan Pablo Ordoñez como directores titulares hasta la próxima asamblea anual.

Con fecha 10 de mayo de 2024, el directorio de la Emisora aceptó las renunciaciones de los directores titulares Alberto Baruj y Adriana Serquis como miembros del Directorio de INVAP en representación de CNEA, las que no fueron dolosas ni intempestivas. Luego, la asamblea de accionistas del 3 de junio de 2024 aprobó las renunciaciones y las gestiones de los miembros salientes, al tiempo que designó a Germán Guido Lavalle y Víctor Angel Herrero como directores titulares hasta la próxima asamblea anual.

Los inversores pueden encontrar la nómina de autoridades actualizadas a través del siguiente link: <https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/25cd5d0f-11ba-461a-9773-bd21b58af936>.

- **Transformación Societaria**

En virtud de lo establecido por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°70/2023 (el “DNU”) en su artículo 48, INVAP debe transformarse en Sociedad Anónima, en un plazo de 180 días que ha sido prorrogado por idéntico plazo mediante el Decreto N° 553/24. De manera previa al dictado del Decreto N° 553/24, la Asamblea de accionistas del 3 de junio de 2024, le encomendaron al Directorio ciertas gestiones a los efectos de cumplir con la normativa aplicable. A la fecha del presente, la Sociedad ha realizado las consultas pertinentes ante las autoridades de aplicación y se encuentra realizando las gestiones necesarias a fin de poder adecuar en tiempo y forma la situación de INVAP a lo establecido por el DNU.

- **Avances en el proceso de liberalización del mercado cambiario**

El 23 de julio el BCRA informó ciertas medidas tendientes a la flexibilización del mercado cambiario:

- **Flexibilización en los plazos de pagos de importaciones:** actualmente, los bienes vinculados a la energía se pagan al contado; los productos farmacéuticos, otros bienes relacionados con la atención de la salud, fertilizantes, productos fitosanitarios destinados a su elaboración local, productos de la canasta básica de consumo e importaciones oficializadas por MiPyMEs tienen acceso al MLC a los 30 días desde el registro de ingreso aduanero. Los bienes suntuarios y los autos terminados se abonan a partir de los 120 días del registro aduanero. El BCRA dispuso que, a partir del 1° de agosto de 2024, estos bienes tendrán un plazo de acceso al MLC a partir de los 90 días desde el registro de su ingreso aduanero. El resto de los productos se pagan con un esquema de cuatro cuotas por un monto equivalente al 25% del valor a contar desde los 30, 60, 90 y 120 días corridos desde su ingreso aduanero. A partir del 1° de agosto, estos bienes tendrán acceso al

MLC para pagarse en dos cuotas, una a partir de los 30 días y la segunda a partir de los 60 días de su ingreso aduanero, por el 50% cada una.

- **Aumento del monto no obligado a liquidar por exportación de servicios:** se amplió el monto exceptuado de liquidación de las exportaciones de servicios de las personas humanas residentes. La adecuación permite ahora cobrar hasta USD 24.000 por año calendario en sus cuentas locales en dólares, sin obligación de liquidarlos en el MLC. La norma anteriormente permitía sólo USD 12.000.
- **Remoción de restricciones para acceder al dólar MEP y CCL:** Se removieron las restricciones para acceder a las operaciones de dólar MEP y de Contado con Liquidación que tenían las personas humanas que habían recibido alguna ayuda del Estado durante la pandemia o que tienen un subsidio al consumo en los servicios públicos.

IX. INFORMACIÓN ADICIONAL

a) Documentos a Disposición

Los Inversores Calificados interesados en obtener una copia del Prospecto, del presente Suplemento de Prospecto, y de los Estados Contables del Emisor, podrán retirarla en las oficinas del Colocador detalladas en la última página del presente Suplemento de Prospecto, así como también en la sede social del Emisor sita en Avenida Comandante Luis Piedrabuena 4950, (R8403CPV), San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro, República Argentina. Asimismo, el Prospecto, el Suplemento de Prospecto, y los estados contables del Emisor se encuentran publicados en la Página Web de la CNV y en el Sitio Web Institucional.

b) Controles de cambio

El 9 de junio de 2005, el Poder Ejecutivo Nacional (“PEN”) publicó el Decreto N° 616/2005 (el “Decreto”), a través del cual se estableció que los ingresos y egresos de divisas al mercado local de cambios (“Mercado Único y Libre de Cambios” o “MULC”) y toda operación de endeudamiento de residentes que pueda implicar un futuro pago en divisas a no residentes, deberán ser objeto de registro ante el BCRA.

Asimismo mediante el Decreto se dispuso que (a) todo ingreso de fondos al MULC originado en el endeudamiento con el exterior de personas humanas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de valores negociables de deuda que cuenten con oferta pública y estén listados en mercados autorizados; y (b) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el MULC destinados a tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de valores negociables de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y estén listados en mercados autorizados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; debían cumplir los siguientes requisitos: (i) los fondos ingresados sólo podían ser transferidos fuera del MULC al vencimiento de un plazo de 365 días corridos, a contar desde la fecha de ingreso de los mismos al país; (ii) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados debían acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (iii) debía constituirse de un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos; y que (iv) tal depósito debía ser constituido en Dólares en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía de operaciones de crédito de ningún tipo. Sin embargo, a la fecha los requisitos establecidos en (i), (iii) y (iv) han sido morigerados por medio de Resoluciones emitidas por el entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (quien fue especialmente facultado para modificar el porcentaje y los plazos antes mencionados).

En ese sentido, desde fines del 2015, con el cambio de gobierno acaecido en Argentina, comenzaron a introducirse significativas modificaciones al marco regulatorio cambiario, eliminándose paulatinamente las restricciones que imperaban, y redefiniéndose aspectos importantes del esquema aplicable a las operaciones cursadas a través del MULC. A través de la Resolución N° 3/2015 de fecha 18 de diciembre de 2015, el entonces Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas redujo de 30% a 0% la alícuota aplicable al depósito nominativo detallado en (iii) anterior y, de manera complementaria, redujo de 365 a 120 días el plazo mínimo de permanencia, en el cual los fondos ingresados podían ser transferidos fuera del país, a contar desde la fecha de su ingreso, indicado en el punto (i) precedente. Luego, el 5 de enero de 2017, el entonces Ministerio de Hacienda por medio de la Resolución 1/2017 redujo este último plazo a 0 (cero).

Asimismo, desde la entrada en vigencia de la Comunicación “A” 6.244 del BCRA (el 01 de julio de 2017), se definió la liberación del MULC, dejándose sin efecto todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios, así como aquellas atinentes al ingreso de divisas de operaciones de exportaciones de bienes y los seguimiento asociados a dicho ingreso –entre otras–, las que pasaron a regirse por esta nueva Comunicación, y por las regulaciones modificatorias y complementarias que se dictaren con posterioridad. Así también, a partir de la Comunicación “A” 6436 se modificó la denominación del Mercado Único y Libre de Cambios a “*Mercado Libre de Cambios*” (el “MLC”).

Posteriormente, como consecuencia de la situación financiera existente en el mercado argentino luego de las elecciones Primarias Abiertas Simultaneas y Obligatorias (PASO) que tuvieron lugar en el mes de agosto de 2019, se incrementó la demanda de dólares estadounidenses y al mismo tiempo se agudizó la salida de capitales.

En este escenario, el BCRA implementó diversas medidas tendientes a detener la salida de los dólares estadounidenses del sistema financiero, estableciendo nuevas medidas para implementar un control cambiario.

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa emitida por el BCRA, relativos al ingreso y egreso de fondos:

Nueva normativa cambiaria

Con fecha 1° de septiembre de 2019 el PEN publicó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609, conforme fuera posteriormente modificado por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 91/19 (“DNU”) por medio del cual se dispusieron ciertos controles y restricciones a la adquisición, venta y transferencia de moneda extranjera, y se facultó al BCRA a establecer las reglamentaciones pertinentes sobre las operaciones de cambio, y sobre todas aquellas otras transacciones que entienda se concretaran para eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo allí dispuesto.

En ese marco, a partir de esa fecha el BCRA ha adoptado serie de comunicaciones que regulan el acceso al MLC, que se encuentran agrupadas en las normas de “*Exterior y Cambios*” (el “T.O. de Exterior y Cambios”). A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la nueva normativa del BCRA conforme el T.O. de Exterior y Cambios, junto con aquellas normas que aún no fueron incorporadas y comunicaciones complementarias y concordantes, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina:

Cobro de Exportaciones de bienes

El contravalor en divisas de exportaciones de bienes oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019, hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el MLC en conformidad con determinados plazos dispuestos en la normativa, a computar desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana. Sin perjuicio de ello, independientemente de los plazos máximos dispuestos, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el MLC dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro. El exportador de bienes deberá seleccionar una entidad para que realice el “*Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes*”.

Por las exportaciones comprendidas en el Decreto N° 28/23, lo indicado precedentemente se considerará cumplimentado cuando el exportador haya ingresado y liquidado en el MLC un monto no menor al 80% del valor facturado y por la porción no liquidada haya concretado operaciones de compraventa con títulos valores, en las cuales los títulos valores son adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local en el país.

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. En ciertos casos, se permite la aplicación de las divisas provenientes de cobros de exportaciones de bienes a la cancelación de capital e intereses de ciertos tipos de préstamos comerciales y financieros, en la medida que se cumplan una serie de requisitos.

Los anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior deberán ser ingresadas y liquidadas en el MLC dentro de los 5 (cinco) días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior, contando con un plazo adicional de 10 (diez) días corridos para concretar su liquidación en el MLC.

Cobro de Exportaciones de Servicios

En igual sentido, existe la obligación de ingresar y liquidar en el MLC dentro de 5 días hábiles de haber percibido divisas respecto de la provisión de un servicio por parte de un residente a un “no residente”, independientemente de la economía en la cual se preste dicho servicio. 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 la medida que la exportación de servicios quede encuadrada en lo dispuesto por el Decreto N° 28/23, el exportador deberá, en las condiciones previstas en dicho Decreto, ingresar y liquidar en el MLC un monto no menor al 80% del valor facturado y por la porción no liquidada deberá concretar operaciones de compraventa

con títulos valores, en las cuales los títulos valores son adquiridos con liquidación en moneda extranjera y vendidos con liquidación en moneda local en el país

Enajenación de activos no financieros no producidos por parte de residentes

La percepción por parte de residentes del contravalor recibido de la enajenación a no residentes de “*activos no financieros no producidos*” deberá ingresarse y liquidarse en el MLC 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

Se establece la obligación de ingreso y liquidación en el MLC de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1.09.2019 y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al MLC para la atención de los servicios de capital e intereses de estas.

Fondos recibidos en el exterior originados en cobros de préstamos, depósitos a plazo, o ventas de activos

Se establece la obligación de liquidar en el MLC, dentro de los 5 días hábiles de su puesta a disposición, los fondos recibidos en el exterior, que hubieran sido originados en cobros de préstamos otorgados a terceros, depósitos a plazo, o de ventas de cualquier tipo de activo, cuando ellos hubieran sido otorgados, constituidos o adquiridos luego del 28.05.2020, y en la medida en que la persona hubiera suscripto la declaración jurada correspondiente.

Excepciones de la obligación de liquidación.

Se excluye la obligación de liquidar divisas en los siguientes casos:

Servicios:

- Se trata de cobros de exportaciones de servicios prestados por personas humanas y se cumplen la totalidad de las siguientes condiciones: (i) las operaciones correspondan a los códigos de concepto establecidos por el BCRA; (ii) los fondos sean acreditados en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales; (iii) el cliente no ha utilizado este mecanismo por un monto superior al equivalente de USD 24.000 en el año calendario, en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos comprendidos; (iv) la entidad interviniente cuenta con una declaración jurada del exportador en la que deje constancia de ciertas cuestiones relativas a la operación; y (v) la utilización de este mecanismo deberá resultar neutra en materia fiscal;
- Se trata de cobros de exportaciones de servicios prestados por personas jurídicas que sean beneficiarias del Régimen de fomento para las exportaciones de la economía del conocimiento (Capítulo II del Decreto 679/22) y se cumplen la totalidad de las siguientes condiciones: (i) las operaciones correspondan a los códigos de concepto establecidos por el BCRA; (ii) el cliente cuente por el equivalente del monto que se pretende no liquidar con una “*Certificación de incremento de exportaciones asociadas a la economía del conocimiento (Decreto N° 679/22)*” emitida en los términos de la normativa aplicable; (iii) los fondos en moneda extranjera deberán ser acreditados en una “*Cuenta especial para el régimen de fomento de la economía del conocimiento. Decreto N° 679/22*” de titularidad del cliente hasta que sean destinados al pago en moneda extranjera de las remuneraciones de personal en relación de dependencia, debidamente registrado, afectado a las actividades de la economía del conocimiento, conforme los criterios establecidos en el Decreto N° 679/22 y la Resolución N° 234/22 del Ministerio de Economía.
- Se trata de cobros de exportaciones de servicios que correspondan a las siguientes operaciones asociadas al turismo internacional en el país: (i) los cobros por consumos en el país efectuados por no residentes mediante tarjetas de débito, crédito, compra o prepagas emitidas en el exterior; (ii) los cobros por consumos en el país efectuados por no residentes mediante billeteras electrónicas o cualquier otra modalidad de pago que implique un debito inmediato en una cuenta en una entidad financiera en el exterior o en una cuenta virtual en una empresa en el exterior; (iii) los cobros por cualquier tipo de servicio turístico

en el país contratados por no residentes, incluyendo aquellos contratados a través de agencias mayoristas y/o minoristas de viajes y turismo del país; y (iv) los cobros por servicios de transporte de pasajeros no residentes con destino en el país por vía terrestre, aérea o acuática.

Bienes y servicios:

- Las personas jurídicas inscriptas en el Registro Nacional de Beneficiarios del Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento y que sean beneficiarios de lo dispuesto en el Capítulo II del Decreto N° 679/22 quedarán exceptuados de la obligación de liquidación de los cobros de exportaciones de bienes y servicios que correspondan a actividades de la economía del conocimiento, en la medida que se cumpla la totalidad de las siguientes condiciones: (i) hayan ingresado por el MLC en los plazos establecidos en cada caso; (ii) cuenten con una “*Certificación de incremento de exportaciones asociadas a la economía del conocimiento (Decreto N° 679/22)*” en los términos previstos en la normativa; (iii) se den cumplimiento a los restantes requisitos establecidos en la normativa, según corresponda. Los montos de las divisas a ser afectadas en el marco de lo dispuesto en el Capítulo II del Decreto N° 679/22 no pueden resultar alcanzadas por ningún otro tratamiento cambiario diferencial. El beneficiario deberá nominar una única entidad financiera local que será la responsable de emitir las “*Certificaciones de incremento de exportaciones asociadas a la economía del conocimiento (Decreto N° 679/22)*” y remitirlas a las entidades por las cuales el cliente desee concretar los ingresos de sus cobros de exportaciones de bienes o servicios.

Excepciones genéricas.

- No resultará exigible la liquidación en el MLC de las divisas en moneda extranjera que reciban los residentes por exportaciones de bienes y servicios, por la enajenación de activos no financieros no producidos, ni como condición para su repago en los casos de endeudamientos con el exterior ni 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 MLC 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 MLC contra moneda local, considerando los límites previstos para cada concepto involucrado -si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local- y; (d) la utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

A los efectos del registro de estas operaciones se deberán confeccionar dos boletos sin movimiento de pesos, por los conceptos de compra y venta que correspondan, computándose el monto por el cual se utiliza este mecanismo a los efectos de los límites mensuales que pudieran ser aplicables según el caso. En todos los casos se debe contar con una declaración jurada del cliente en la que deja constancia de tener conocimiento de que los fondos que se aplican bajo esta modalidad serán computados a los efectos del cálculo de los límites que normativamente correspondan al concepto de venta de cambio que corresponda y que no los excede. La entidad interviniente deberá evaluar la razonabilidad y los requisitos normativos de la operatoria.

Requisitos generales para egresos por el MLC.

Para las operaciones de adquisición y transferencia de moneda extranjera al exterior, salvo limitadas excepciones, se deberá presentar una serie de declaraciones juradas, establecidas en el punto 3.16. del T.O. de Exterior y Cambios.

- *Declaración jurada del cliente respecto a sus tenencias de activos externos líquidos y/o certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras.*

La entidad deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente al momento de acceso al MLC con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que la totalidad de las tenencias en moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en entidades financieras locales, y que al inicio del día en que solicita el acceso al MLC, el cliente no posea certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras (CEDEARs) y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior al equivalente de US\$100.000 (salvo determinados casos);

Asimismo, el cliente se debe comprometer a liquidar en el MLC, dentro de los 5 días hábiles de su puesta a disposición, los fondos recibidos en el exterior, que hubieran sido originados en cobros de préstamos otorgados a terceros, depósitos a plazo, o de ventas de cualquier tipo de activo, cuando ellos hubieran sido otorgados, constituidos o adquiridos luego del 28.05.2020 (este requisito no aplicará en determinados casos).

- *Declaración jurada de operaciones con títulos valores y otros activos.*

La entidad deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia de que:

- (a) Que en el día en que solicita el acceso al MLC, y en los 90 días (para títulos emitidos bajo ley argentina) o 180 días anteriores (para títulos emitidos bajo ley extranjera) no ha realizado ninguna de las siguientes operaciones: (1) concertado ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera; (2) realizado canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos; (3) realizado transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior; (4) adquirido en el país títulos valores emitidos por no residentes con liquidación en pesos; (5) adquirido CEDEARs; (6) adquirido títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; y (7) entregado fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, para recibir como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior; y
- (b) se compromete que desde ese día y por los 90 días (para títulos emitidos bajo ley argentina) o 180 días (para títulos emitidos bajo ley extranjera) subsiguientes no realizará ninguna de las operaciones descriptas en el punto precedente.
- (c) En caso de que el cliente sea una persona jurídica, la entidad deberá contar adicionalmente con una declaración jurada en la que conste el detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente, y todas las personas jurídicas que integren el mismo “grupo económico”, (aplicando los parámetros definidos en el punto 1.2.1.1. y 1.2.2.1. de las normas de “Grandes exposiciones al riesgo de crédito”); y
- (d) que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 180 (ciento ochenta) días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos -excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales-, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, o a otras empresas con las que integre un mismo grupo económico, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

Lo previsto en los puntos (a) a (d) anteriores no resultará de aplicación para aquellas operaciones de egresos que correspondan a ciertas operaciones expresamente establecidas por el BCRA.

Asimismo, en las declaraciones juradas elaboradas en cumplimiento a los puntos (a) y (b) anteriores no deberán tenerse en cuenta: (i) las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior realizadas o a realizar por el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá comprometerse a presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados; (ii) 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; (iii) las ventas de títulos valores con liquidación extranjera en el país o en el exterior, cuando la totalidad de los fondos obtenidos de tales liquidaciones sean utilizados dentro de los 10 días corridos para efectuar las siguientes operaciones: (a) Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de nuevos endeudamientos financieros con el exterior desembolsados a partir del 2.10.23 y que contemplen como mínimo 1 (un) año de gracia para el pago de capital; (b) Repatriaciones del capital y rentas asociadas a las inversiones directas de no residentes recibidas a partir del 2.10.23, en la medida que la repatriación se produzca como mínimo 1 (un) año después de la concreción del aporte de capital y se haya dado cumplimiento a los mecanismos legales previstos en tales casos; (c) Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de

títulos de deuda emitidos a partir del 2.10.23 con registro público en el país, denominados y suscriptos en moneda extranjera, cuyos servicios sean pagaderos en el país y que contemplen como mínimo 2 (dos) años de gracia para el pago de capital; (d) Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de endeudamientos financieros con el exterior que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de operaciones contempladas en los incisos a) y c) precedentes, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original; (e) Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de títulos de deuda emitidos con registro público en el país, denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el país, que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de operaciones contempladas en el inciso c) precedente en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original. En todos los casos el cliente deberá presentar una declaración jurada dejando constancia de que los fondos oportunamente recibidos por las operaciones detalladas en los incisos a) a c) precedentes se utilizaron en su totalidad para concretar pagos en el país relacionados con la concreción de inversiones en la República Argentina.

Asimismo, la entidad podrá considerar cumplimentado lo indicado en los puntos (c) y (d) anteriores cuando el cliente presente ciertas declaraciones juradas adicionales, sea por sí, o por las personas denunciadas bajo el punto (c), de conformidad con las previsiones establecidas en el T.O. de Exterior y Cambios.

(iv) Las transferencias de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (“BOPREAL”) suscriptos en licitación primaria, o sus ventas contra moneda extranjera tanto localmente como en el exterior.

(iv) Las ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el exterior o las transferencias de “*otros*” títulos valores distintos a BOPREAL a depositarios en el exterior, ambas concretadas a partir del 1.4.24 por suscriptores de BOPREAL en licitación primaria, cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor del mercado de la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior o transferencias a depositarios en el exterior de los BOPREAL adquiridos en suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor.

Operaciones con valores negociables.

El BCRA, conjuntamente con la CNV, adoptaron ciertas medidas con respecto a las negociaciones con valores negociables llevadas a cabo en el mercado bursátil.

En primer lugar, la entidad debe contar con una declaración jurada del cliente respecto a que se compromete a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 180 días corridos subsiguientes (salvo para el caso de títulos valores emitidos bajo ley argentina, cuyo plazo a computar se mantiene en 90 días corridos).

A su vez, las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior y los títulos valores adquiridos 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.

Además, por medio de una serie de normas, la CNV estableció ciertos requisitos para estas operaciones.

Parking

La normativa establece requisitos y restricciones para llevar a cabo operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y bajo cualquier ley de emisión. Se requiere un plazo mínimo de tenencia en cartera de un día hábil a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), excepto en el caso de compras de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera, donde no se aplica dicho plazo.

Limitaciones a financiamiento de clientes y toma de cauciones

Además, los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación no pueden dar curso ni liquidar operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera para clientes que mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, independientemente de la moneda de liquidación. Estos agentes no pueden otorgar financiamiento para adquirir dichos valores y deben exigir una declaración jurada a los clientes, indicando que no mantienen posiciones tomadoras ni han obtenido financiamiento a través

del mercado de capitales para adquirir Valores Negociables, con excepción de las emisiones de deuda con autorización de oferta pública otorgada por esta Comisión.

Asimismo, la limitación sobre posiciones tomadoras en cauciones y/o pases prevista no será de aplicación respecto de la venta, en jurisdicción extranjera, de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera emitidos por el Banco Central de la República Argentina en el marco de la Comunicación “A” 7918, sus modificatorias y/o concordantes, y previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta.

Transferencias hacia y desde entidades depositarias del exterior

En el caso de transferencias hacia entidades depositarias del exterior de Valores Negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, se establece un plazo mínimo de tenencia de un día hábil, a menos que la acreditación en el ADCVN sea producto de: (i) la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o por el BCRA en el marco de la Comunicación “A” 7918; o (ii) se trate de acciones y/o CEDEARs con negociación en mercados regulados por la Comisión. Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación deben verificar el cumplimiento de este plazo mínimo de tenencia.

En cuanto a transferencias receptoras, la normativa establece que los Valores Negociables provenientes de entidades depositarias del exterior, acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), no pueden ser utilizados para la liquidación de operaciones en moneda extranjera, en cualquier jurisdicción y bajo cualquier ley de emisión, hasta que haya transcurrido un día hábil desde su acreditación en la subcuenta correspondiente en el custodio local.

Concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional. Operaciones de compraventa de valores negociables concertadas en mercados del exterior

Luego, la normativa establece que la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos en la República Argentina solo pueden realizarse en mercados autorizados y cámaras compensadoras registradas ante la CNV.

Asimismo, para las operaciones de compraventa de valores negociables en mercados extranjeros por parte de agentes bajo fiscalización, se deben seguir ciertos requisitos, como la realización en segmentos de concurrencia de ofertas con prioridad precio-tiempo en mercados autorizados de países que no estén en la lista de jurisdicciones No Cooperantes en términos de transparencia fiscal. Además, se establecen condiciones específicas para operaciones con valores no admitidos en Argentina y activos subyacentes de Certificados de Depósito. En el caso de operaciones para cartera propia con fondos propios de los agentes, se permiten ciertas opciones de realización, ya sea en mercados autorizados o en ámbitos de negociación entre contrapartes fuera de mercados autorizados (over the counter - OTC), siempre que se cumplan ciertos requisitos y se observe lo dispuesto por la Unidad de Información Financiera (UIF).

Operaciones con C.D.I., C.I.E., y C.U.I.T.

Luego, la CNV estableció requisitos para los Agentes de Negociación, Agentes de Liquidación y Compensación, y Agentes de Corretaje de Valores Negociables al realizar operaciones en los mercados autorizados por la CNV, en el marco de las operatorias previstas en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de las Normas sobre “*Exterior y Cambios*” del BCRA, incluidas las transferencias de valores negociables emitidos por residentes a entidades depositarias del exterior y demás operatorias allí contempladas. Así, la normativa se aplica a clientes extranjeros con Clave de Identificación (C.D.I.) o Clave de Inversores del Exterior (C.I.E.) y a clientes locales con Clave Única de Identificación Tributaria (C.U.I.T.). Algunos aspectos destacados de esta regulación hacia los agentes son:

1. Clientes del Exterior con C.D.I. o C.I.E. que no revistan el carácter de intermediarios regulados por comisiones de valores del exterior:

- Verificación de que las operaciones son para la propia cartera del cliente y con fondos propios.
- Límite diario de ARS 200.000.000.
- Notificación a la CNV con cinco días hábiles de antelación.

2. Clientes del Exterior Intermediarios:

- En caso de que actúen por cuenta propia y con fondos propios, o por cuenta y orden de terceros, el volumen operado diario no podrá superar el importe de ARS 200.000.000
- Notificación a la CNV con cinco días hábiles de antelación.

3. Clientes con C.U.I.T.:

- Límite diario de ARS 200.000.000 para el volumen operado cuando actúan por cuenta y orden de terceros. Notificación a la CNV con cinco días hábiles de antelación.
- Sin límite diario cuando actúe por cuenta propia y con fondos propios, sin embargo, se deberá notificar a la CNV con un preaviso de cinco días hábiles en caso de superar el importe de ARS 200.000.000.

Las mencionadas restricciones no son de aplicación para los siguientes casos:

- Respecto de los fondos comunes de inversión abiertos denominados en moneda extranjera que, con el exclusivo fin de atender solicitudes de rescate, deban realizar alguna de las operaciones a las que hace referencia en este apartado;
- Para concertar ventas en el país con liquidación en moneda extranjera, o transferencias al exterior de valores negociables emitidos por el BCRA en el marco de la Comunicación “A” 7918 (i.e., BOPREAL), sus modificatorias y/o concordantes, previamente adquiridos en un proceso de colocación o de licitación primaria, hasta el valor nominal total así suscripto de dicha especie; debiendo los Agentes constatar el referido límite en forma previa a dar curso a las citadas operaciones de venta.
- Para concertar ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el exterior o las transferencias de títulos valores a depositarios en el exterior en el marco de lo dispuesto en la Comunicación “A” 7935. (i.e., transacciones concretadas a partir del 1.4.24, cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor del mercado de la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior o transferencias a depositarios en el exterior de los bonos BOPREAL adquiridos en suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor).

Por otro lado, el BCRA, en el T.O. de Exterior y Cambios dispone lo siguiente:

- 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.
- No podrán concertar ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o canjes de títulos valores por otros activos externos o transferirlos a entidades depositarias del exterior: (i) quienes resulten beneficiarios de los créditos establecidos en los puntos 1.1.1, 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; (ii) los beneficiarios de financiaciones en pesos comprendidas en el punto 2. de la Comunicación “A” 6937, y en los puntos 2. y 3. de la Comunicación “A” 7006 y normas complementarias; hasta su cancelación total; (iii) 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; y (iv) aquellas personas humanas alcanzadas 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.
- Las operaciones de compra venta de títulos valores que se realicen con liquidación en moneda extranjera deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: (i) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales, y (ii) 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. En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones mediante el pago en billetes en moneda extranjera, o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros.

- Las entidades podrán recibir de los turistas billetes en moneda extranjera y luego, por cuenta y orden de ellos, comprar títulos valores con liquidación en moneda extranjera y venderlos con liquidación en pesos. Para ello, deberán requerir una declaración jurada en la que conste: (i) la condición de turista del sujeto, y (ii) que en los últimos 30 días no haya realizado operaciones que superen el equivalente a US\$5.000.

Pago de importaciones de bienes

Las entidades podrán dar acceso al MLC para realizar pagos al exterior por importaciones argentinas de bienes y otras compras de bienes cuando se reúnan las condiciones especificadas por el BCRA. Las entidades financieras podrán adicionalmente acceder al MLC para hacer frente a sus obligaciones con el exterior por garantías o avales otorgados con relación a operaciones de importaciones argentinas de bienes, como para la cancelación de líneas de crédito del exterior que fueron aplicadas a la financiación de importaciones argentinas de bienes.

Salvo ciertas excepciones, se establece el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la precancelación de deuda por importaciones de bienes, como así también para el pago de importación de bienes con nacionalización anterior al 13 de diciembre de 2023 (salvo determinados casos). Por las operaciones de importación de bienes con nacionalización posterior al 13 de diciembre de 2023, el BCRA establece la posibilidad de acceder al MLC, sujeto al cumplimiento de requisitos específicos.

En este contexto, se establece el siguiente esquema para poder acceder al MLC:

- Sin plazo mínimo para conceptos relativos al petróleo y derivados, y energía o ciertos bienes destinados a su producción.
- 30 días desde su registro de ingreso se podrá realizar el pago del valor FOB de ciertos bienes relacionados con la industria farmacéutica, fertilizantes, ciertos bienes de la canasta básica alimentaria, ciertas importaciones realizadas por personas físicas y jurídicas que califiquen como Micro, Pequeña y Mediana Empresa (“MiPyMe”) realizadas a partir del 15/4/2024, y otros.
- 120 días desde su registro de ingreso aduanero se podrá realizar el pago del valor FOB de ciertos bienes relacionados con la industria automotriz y determinados bienes considerados “suntuarios”.
- Para los restantes bienes se aplica un esquema de plazos y proporciones combinados: (i) 25% desde los 30 días; (ii) 25% adicional desde los 60 días; (iii) 25% adicional desde los 90 días; y (iv) el restante 25% desde los 120 días.
- Los fletes y seguros que formen parte de la condición de compra pactada podrán ser pagados a partir de la primera fecha en que el importador tenga acceso en virtud de los bienes comprendidos.

El plazo aplicable para el pago de una importación será el mayor entre el establecido por la normativa (conforme al esquema explicado en el cuadro que antecede) y el pactado en las condiciones comerciales, es decir, el plazo de la factura.

Por otro lado, a partir del 15/4/24, se permiten los pagos anticipados o a la vista por hasta un 20% del valor FOB de bienes de capital cursados por MiPyMEs, en la medida que no se trate de ciertos bienes relacionados con la industria automotriz.

Pago de Servicios

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para realizar pagos de servicios de no residentes prestados o devengados hasta el 12.12.23, excepto cuando, adicionalmente a los restantes requisitos

aplicables, la entidad verifique que el pago se encuentre dentro de alguna de las excepciones establecidas en el punto 13.4. del T.O. de Exterior y Cambios.

Asimismo, las entidades podrán dar acceso al MLC para cursar pagos de servicios de no residentes que fueron o serán prestados a partir del 13.12.23 cuando, adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, ocurran los siguientes supuestos:

(i) los pagos encuadren en operaciones bajo ciertos conceptos;

(ii) los gastos que abonen a entidades financieras del exterior por su operatoria habitual.

(iii) el pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto “S30. Servicios de fletes por operaciones de importaciones de bienes” por servicios prestados o devengados a partir del 13.12.23 y el pago se concrete una vez transcurrido, desde la fecha de prestación del servicio, un plazo equivalente al cual podría comenzar a pagarse el bien transportado según lo dispuesto para el pago de importaciones de bienes.

(iv) el pago corresponde a una operación que encuadra en el concepto “S24. Otros servicios personales, culturales y recreativos” prestados o devengados a partir del 13.12.23 y el pago se concreta una vez transcurrido un plazo de 90 (noventa) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

(v) el pago corresponde a una operación que corresponde a un servicio no comprendido en los puntos anteriores y prestado por una contraparte no vinculada al residente a partir del 13.12.23 y se concreta una vez transcurrido un plazo de 30 (treinta) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

(vi) el pago corresponde a una operación que corresponde a un servicio no comprendido en los puntos anteriores y prestado por una contraparte vinculada al residente a partir del 13.12.23 y el pago se concreta una vez transcurrido un plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos desde la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

Todos los plazos deben ser computados a partir de la fecha de prestación o devengamiento del servicio.

Supuestos de aceleración de plazos para pagos de importaciones de bienes y servicios

Se podrá acceder al MLC para el pago de las importaciones de bienes y servicios antes de los plazos establecidos, en la medida que el pago encuadre en alguno de los siguientes supuestos:

- Se accede con fondos originados en una financiación de importaciones (de bienes o servicios, según resulte aplicable) otorgada por una entidad financiera local a partir de fondos obtenidos de una línea de crédito del exterior, siempre y cuando las fechas de vencimiento y los montos de capital a pagar sean compatibles con los plazos de acceso al MLC según el tipo de bien importado o servicio prestado (i.e., que coincidan los pagos de capital e intereses con la fecha en la cual el importador hubiera podido acceder al MLC).
- Se accede en forma simultánea con la liquidación de fondos recibidos en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones del exterior o prefinanciaciones de exportaciones otorgadas por entidades financieras locales con fondeo obtenido en líneas de crédito del exterior, en la medida que los pagos sean compatibles con los plazos de acceso al MLC, en los mismos términos del punto anterior.
- Se accede en forma simultánea con la liquidación de fondos originados en un endeudamiento financiero con el exterior, si los pagos son compatibles con los plazos de acceso al MLC, en los mismos términos que explicamos más arriba.
- Se trate de un pago de importaciones de bienes o servicios enmarcado en el mecanismo previsto en el Punto 7.11 del T.O. de Exterior y Cambios (“Financiaciones asociadas a importaciones de bienes habilitadas para la aplicación de cobros de exportaciones de bienes”).

- El pago se concreta en el marco del Régimen Promocional dispuesto por el Decreto N° 277/2022 para la industria del petróleo y gas natural, o del Régimen de Fomento de la Economía del Conocimiento, dispuesto por el Decreto N° 679/2022.
- Con relación a deuda por importaciones de bienes, se trate de pagos de importaciones de bienes de capital que se concreten en simultáneo con la liquidación de fondos provenientes de (y) un endeudamiento financiero con el exterior; o (z) un aporte de inversión extranjera directa, que encuadren en lo previsto en el Punto 7.10.2 del T.O. de Exterior y Cambios.

Es importante señalar que estos supuestos son aplicables al pago de la deuda por importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero o de servicios prestados o devengados a partir del 13 de diciembre de 2023.

Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre

La Comunicación “A” 7925 estableció la posibilidad de acceder al MLC para el pago de importación de bienes nacionalizados con anterioridad al 13 de diciembre de 2023, o de servicios prestados o devengados con anterioridad a la misma fecha, utilizando los fondos recibidos por pagos (de capital e intereses) bajo los BOPREAL. La normativa establece diferentes series de BOPREAL, con diferentes características.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior

Se establece la obligación de ingreso y liquidación en el MLC de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1.9.2019 y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al MLC para la atención de los servicios de capital e intereses de estas. Se aclara que, en el caso de las entidades autorizadas a operar en cambios, la obligación de ingreso y liquidación en el MLC de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la Posición General de Cambios.

Por su parte, los anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior deberán ser ingresadas en el MLC dentro de los 5 (cinco) días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior, contando con un plazo adicional de 10 (diez) días corridos para concretar su liquidación en el MLC.

Asimismo, hasta el 31.12.2024, se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior, cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor de conformidad con lo dispuesto en el punto 1.2.2 del T.O. de Exterior y Cambios de “*Grandes exposiciones al riesgo de crédito*”. Este requisito de conformidad previa no será de aplicación cuando la operación encuadre en ciertas excepciones establecidas por el Punto 3.5.6 del T.O. de Exterior y Cambios.

Con respecto a las deudas comerciales con contrapartes vinculadas, no existen restricciones en cuanto al acceso al Mercado de Cambios para el pago de su capital; y se permite el acceso para el pago de intereses siempre que estos hubieran vencido desde el 5.7.2024.

Por otro lado, se permite acceso al Mercado de Cambios para el pago a vinculadas de intereses de deuda financiera y de deuda comercial no incluida en el párrafo anterior (es decir, sin importar la fecha de vencimiento de los intereses de la deuda comercial) siempre que el pago se efectúe de manera simultánea con la liquidación por un importe no menor al monto que se cancela de: (i) nuevos endeudamientos financieros con el exterior con una vida promedio no inferior a dos años y que contemplen como mínimo un año de gracia para el pago de capital; o (ii) nuevos aportes de inversión directa de no residentes. Los flujos bajo los ítems (i) y (ii) anteriores que sean utilizados a los fines de lo dispuesto en este párrafo podrán ser ingresados y liquidados por el deudor del endeudamiento con el exterior, o por otra empresa residente relacionada con el deudor y su grupo económico; y no podrán ser computados a los efectos de otros mecanismos considerados en la normativa cambiaria.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior: Conformidad previa para precancelar deudas financieras

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior, salvo en los siguientes casos:

(1) Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de un nuevo endeudamiento financiero otorgado por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito del exterior; siempre que (i) la precancelación sea efectuada de manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento con el exterior de carácter financiero desembolsado a partir del 19.4.24; (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.

(2) Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de nuevo endeudamiento financiero con el exterior: (i) La precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento con el exterior de carácter financiero y/o una nueva prefinanciación de exportaciones del exterior; (ii) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; (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; y (iv) en caso de que el nuevo endeudamiento sea una prefinanciación de exportaciones del exterior, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que será necesaria la conformidad previa del BCRA para la aplicación de divisas de cobros de exportaciones a la cancelación del capital con anterioridad a los vencimientos computados a los efectos del cumplimiento de las condiciones indicadas.

(3) Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda: (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.

(4) Precancelación en el marco de un proceso de refinanciación de vencimientos de capital de pasivos en moneda extranjera hasta el 31.12.23: (i) La precancelación de capital y/o intereses se concreta en el marco de un proceso de refinanciación de deuda que cumpla los términos previstos en la normativa aplicable; (ii) el acceso al MLC se produce con una antelación no mayor a los 45 (cuarenta y cinco) días corridos a la fecha de vencimiento; (iii) 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 (iv) 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.

(5) En la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación al vencimiento de capital de los endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, este requisito no resultará de aplicación en la medida que los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el MLC a partir del 2.10.2020; y el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años.

(6) En la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación al vencimiento de capital e intereses de los endeudamientos financieros con el exterior, este requisito no resultará de aplicación en la medida que se cumpla la totalidad de las siguientes condiciones: (i) el destino de los fondos haya sido la financiación de proyectos enmarcados en el “Plan de promoción de la producción del gas natural argentino – Esquema de oferta y demanda 2020-2024” establecido en el artículo 2° del Decreto N° 892/20; (ii) los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el MLC a partir del 16.11.2020; y (iii) el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 (dos) años.

(7) Los endeudamientos financieros con el exterior quedarán habilitados a cancelar sus servicios de capital e intereses a partir de su vencimiento mediante la aplicación de cobros de exportaciones de bienes y servicios, en la medida que se cumplan los requisitos previstos en la normativa. Asimismo, en ciertos supuestos, se admitirán que los mencionados cobros sean acumulados, por los montos exigidos en los contratos de endeudamiento, en

cuentas del exterior y/o el país con el objeto de garantizar la cancelación de los servicios de los endeudamientos financieros con el exterior.

(8) Hasta el 31.12.24 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Este requisito no resultará de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales. El mencionado requisito tampoco resultará de aplicación cuando el cliente cuente con una “*Certificación de aumento de exportaciones de bienes*” por el equivalente del monto de capital que se abona. Las deudas comprendidas en este punto continuarán sujetas a la conformidad previa aún en el caso de que fuesen adquiridas por otro acreedor no vinculado con el deudor residente.

(9) En el caso de que el pago corresponda a vencimientos de capital, hasta el 31.12.23 se deberá dar cumplimiento a lo previsto en el plan de refinanciación de vencimientos de capital de pasivos en moneda extranjera.

(10) Precancelación de títulos de deuda con registro en el país en forma simultánea con el ingreso de un endeudamiento financiero con el exterior: (i) Se efectúa en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero con el exterior; (ii) La vida promedio del nuevo endeudamiento es mayor a la vida promedio remanente del título de deuda que se precancela; y (iii) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento, no supera el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital del título de deuda que se cancelan. También se podrá precancelar un título de deuda con registro en el país en forma simultánea con la liquidación de un nuevo título de deuda en la medida que se cumplan requisitos similares.

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

(1) Se prohíbe el acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 1.9.19, excepto por la cancelación a partir de su vencimiento de capital e intereses de: (i) las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; (ii) las emisiones de títulos de deuda realizadas a partir del 1.9.19 con el objeto de refinanciar deudas que correspondan y que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones; (iii). Las emisiones realizadas a partir del 29.11.19 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 MLC; (iv) las emisiones realizadas a partir del 9.10.2020 de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el exterior o 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 de vencimientos de capital de pasivos en moneda extranjera hasta el 31.12.23; (v) las emisiones realizadas a partir del 7.1.21 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.

(2) Las entidades podrán dar acceso al MLC para la cancelación a partir de su vencimiento de obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.8.19.

(3) Las entidades también podrán dar acceso al MLC para la cancelación a partir de su vencimiento de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales pendientes al 30.8.19.

(4) El acceso al MLC con anterioridad al vencimiento requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que la operación encuadre en alguna de las siguientes situaciones y se cumplan la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso: (i) Financiaciones de entidades locales por consumos en moneda extranjera mediante tarjetas de crédito o de compra. La deuda se origina en financiaciones en moneda extranjera otorgadas por

entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra; (ii) Otras financiaciones en moneda extranjera de entidades financieras locales canceladas con el ingreso de endeudamientos financieros con el exterior. (a) La precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento con el exterior de carácter financiero y/o una nueva prefinanciación de exportaciones del exterior; (b) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; (c) 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 financiación precancelada; y (d) en caso de que el nuevo endeudamiento sea una prefinanciación de exportaciones del exterior, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que será necesaria la conformidad previa del BCRA para la aplicación de divisas de cobros de exportaciones a la cancelación del capital con anterioridad a los vencimientos computados a los efectos del cumplimiento de las condiciones indicadas.; (iii) Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda. (a) La precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente; (b) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; (c) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y (d) 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; y (iv) Precancelación en el marco de un proceso de refinanciación de vencimientos de capital de pasivos en moneda extranjera. (i) La precancelación de capital y/o intereses se concreta en el marco de este procedimiento; (ii) el acceso al MLC se produce con una antelación no mayor a los 45 (cuarenta y cinco) días corridos a la fecha de vencimiento; (iii) 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 (iv) 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

(5) El monto de las compras de moneda extranjera realizadas por personas humanas con el objeto de cancelar deudas entre residentes, incluyendo la cancelación de financiaciones otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra, a partir del mes calendario siguiente y por los meses subsiguientes que resultasen necesarios hasta completar el monto adquirido desde el 1.9.2020, serán deducidos del límite establecido. Para la compra de moneda extranjera por parte de personas humanas para la formación de activos externos, la remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados. Independientemente de lo anterior, en la medida que se cumplan las condiciones previstas, la persona humana podrá continuar accediendo al MLC para la cancelación de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por otros residentes.

(6) Las emisiones de títulos de deuda con registro público en el país, denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el exterior o en moneda extranjera en el país, quedarán habilitados a cancelar sus servicios de capital e intereses a partir de su vencimiento mediante la aplicación de cobros de exportaciones de bienes y servicios, en la medida que se cumplan las operaciones financieras habilitadas para aplicar cobros de exportaciones de bienes y servicios.

(7). En el caso de que el pago corresponda a vencimientos de capital de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera, hasta el 31.12.23 se deberá dar cumplimiento al plan de refinanciación previsto.

Pagos de servicios de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior y otros endeudamientos financieros con el exterior

Por medio de la Comunicación “A” 7218 se dispuso que para poder acceder al MLC para pagar este tipo de deudas, se deberán cumplir las siguientes condiciones: (i) el deudor demuestre haber registrado exportaciones con anterioridad a la emisión de los títulos de deuda o que los fondos de la colocación fueron destinados a afrontar compromisos con el exterior; (ii) la vida promedio de los títulos no sea menor a los cinco años; (iii) la primer amortización se pacte para que suceda no antes de los tres años de la fecha de emisión; (iv) el tramo local de la emisión no supere el 25% del total emitido y (v) a la fecha de acceso hayan sido liquidados todos los fondos integrados bajo la emisión.

Por otro lado, mediante la Comunicación “A” 8055 se estableció que los residentes tendrán acceso al MLC para la cancelación “en el país o en el exterior” de los servicios de títulos de deuda denominados en moneda extranjera (sin importar si fueron emitidos bajo ley local o extranjera), con la condición de que (i) hayan sido

suscriptos íntegramente en el exterior; y (ii) la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el MLC.

Cancelación de anticipos y de ciertos financiamientos mediante la aplicación de cobros de exportaciones.

Se admite la aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación de anticipos y de ciertos financiamientos (locales y con el exterior), en la medida que se cumplan determinados requisitos, respecto de los siguientes: (i) Anticipos de exportaciones de bienes liquidado antes del otorgamiento del cumplimiento de embarque de la mercadería por parte de Aduana; (ii) Prefinanciaciones y posfinanciaciones liquidadas; (iii) Liquidaciones asociadas a exportaciones que cuenten con financiación a importadores del exterior otorgada por entidades financieras locales; (iv) Préstamos financieros con contratos vigentes al 31.08.2019 cuyas condiciones prevean la atención de los servicios mediante la aplicación en el exterior del flujo de fondos de exportaciones; (v) Prefinanciaciones y financiaciones de exportaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales pendientes al 31.8.19 que no fueron liquidadas en el Mercado de Cambios; (vi) Anticipos no liquidados al 31.8.19 siempre que el monto acumulado de aplicaciones de capital e intereses no supere el 75% del valor de las nuevas liquidaciones de anticipos y prefinanciaciones del exterior liquidadas por el exportador a partir del 2.9.19; (vii) Ciertas operaciones financieras habilitadas para la aplicación de cobros de exportaciones de bienes enunciadas en el Punto 7.9 del Texto Ordenado; (viii) Operaciones habilitadas para la aplicación de cobros de bienes de exportaciones y servicios en el marco del régimen de fomento de inversión para las exportaciones, enunciadas en el Punto 7.10 del Texto Ordenado; (ix) Financiaciones asociadas a importaciones de bienes habilitadas para la aplicación de cobros de exportaciones de bienes, que cumplan con los requisitos del Punto 7.11 del Texto Ordenado; (x) Anticipos, prefinanciaciones y posfinanciaciones del exterior con liquidación parcial en virtud de lo dispuesto por los Decretos N° 492/23, 549/23 y 28/23; y (xi) pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 19.4.24, en la medida que su vida promedio sea no inferior a 3 (tres) años, y el primer pago de capital no se registre antes del año del ingreso de los fondos. Aquellas aplicaciones de cobro de exportaciones que no se encuentren detalladas en los puntos (i), a (xi) precedentes, requerirán la conformidad previa del BCRA.

Conformidad previa acceso para pago de utilidades y dividendos

Se establece el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para el giro de utilidades y dividendos. Sin embargo, no será requerida la conformidad previa del BCRA para el pago de dividendos siempre que la sociedad deudora haya ingresado previamente ciertas capitalizaciones a través del MLC, y se cumplan todos los siguientes requisitos: (i) el pago se realiza de acuerdo con los documentos corporativos pertinentes, (ii) el monto total de las transferencias realizadas a partir del 17.01.2020 no excede el 30% del valor de las nuevas contribuciones de inversión extranjera directa en empresas residentes, ingresadas y liquidadas a través del MLC a partir de esa fecha, (iii) el acceso al MLC para el pago de dividendos se produce después de un período de 30 días calendario a partir de la liquidación de la última contribución tomada con el fin de cumplir con el requisito anterior, (iv) la empresa presenta documentación que evidencia la capitalización final de las contribuciones, y (v) la obligación de pago se informa al BCRA a través del “*Relevamiento de Activos y Pasivos Externos*”, bajo la Comunicación “A” 6401.

Asimismo, se establece que se podrá acceder al MLC para pagar utilidades y dividendos en la medida en que la persona que solicita el acceso cuente con una “*Certificación de aumento de exportaciones de bienes*” emitida en el marco del punto 3.18 del T.O. de Exterior y Cambios, por el equivalente de utilidades y dividendos que se abona.

Relevamiento de activos y pasivos externos

En el caso de acceso al MLC para el pago de deudas financieras o comerciales con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de activos y pasivos externos.

Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes

Por medio de la Comunicación “A” 7200 se crea el “*Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes*”, en el que se debieron registrar los exportadores e importadores que el BCRA haya identificado como “*significativos*” por sus volúmenes operados, quienes debieron completarlo antes del 31.05.2021. A partir del 01.06.2021, quienes hubiesen estado obligados a completar el Registro y no lo hubieran

hecho, sólo pueden acceder al MLC por operaciones de “egreso”, si cuentan con la previa conformidad del BCRA.

Constitución de Activos Externos – Garantías y Operaciones de Derivados

Se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, Fondos Comunes de Inversión, Fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados. Se aclara que las entidades podrán dar acceso al MLC para realizar pagos de principal o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente, para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables. Al respecto, se permite constituir garantías localmente para los contratos de endeudamiento financiero con el exterior contraídos tanto con anterioridad como con posterioridad al 31.08.2019; que, por el contrario, sólo se permite constituir garantías en el exterior para los contratos de endeudamiento financiero con el exterior contraídos con anterioridad al 31.08.2019.

Por otro lado, se aclara que la conformidad previa para el acceso al MLC por parte de personas jurídicas para la formación de activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados, no alcanza a las entidades autorizadas a operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables. Asimismo, se aclara que el requisito de conformidad previa establecido para las personas jurídicas, gobiernos locales, universalidades, FCI, fideicomisos y para las personas humanas para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados, abarca a la totalidad de la operatoria de derivados, pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan de operaciones de futuros, forwards, opciones y otros derivados. Al respecto, se establece que se permite el acceso al MLC 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 MLC 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 5 días hábiles siguientes.

Prohibición del acceso para pago de deudas entre residentes – (excepciones)

Se prohíbe el acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, concertadas a partir del 1.09.2019. Para las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.08.2019, se podrá acceder a su vencimiento. Se aclara que la prohibición del acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, no alcanza a los pagos de los clientes de las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.

Se podrá acceder al MLC para el pago, a su vencimiento de nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas que tuviesen acceso en virtud de lo dispuesto en este punto y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones. Por otro lado, se ha dispuesto que se permite el acceso al MLC a fin de que un emisor de títulos de deuda con oferta pública pueda acceder al MLC para pagar sus servicios, aun cuando estas emisiones no sean internacionales, “(...) en la medida que sean suscriptos en moneda extranjera y la totalidad de los fondos obtenidos liquidados en el MLC”.

Aplicación en el Exterior de Cobros de Exportaciones de Bienes y Servicios

Se admite la aplicación de divisas percibidas bajo operaciones de exportación de bienes y servicios, al pago de (i) endeudamientos financieros externos cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el MLC a partir del 2.10.2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. de Exterior y Cambios, en la medida que su vida promedio no sea inferior a 1 (un) año,

considerando los pagos de servicios de capital e intereses; (ii) repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 2.10.2020 y destinados a la financiación de proyectos que cumplen las condiciones previstas en el punto 7.9.2. del T.O. de Exterior y Cambios, en la medida que la repatriación se produzca con posterioridad a la fecha de finalización y puesta en ejecución del proyecto de inversión y, como mínimo, 1 (un) año después del ingreso del aporte de capital en el MLC; entre otros supuestos establecidos en el punto 7.9. del T.O. de Exterior y Cambios, y sujeto al cumplimiento de la totalidad de los requisitos allí establecidos.

Operaciones de canje y arbitraje

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 MLC. 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.

Se aclara que: (i) la transferencia de divisas de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas propias en el exterior se puede efectuar sin restricciones; (ii) los canjes y arbitrajes que impliquen ingresos de divisas por operaciones no alcanzadas por la obligación de liquidación en el MLC pueden ser realizadas sin restricciones. También resulta de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país.

Entidades Autorizadas

Las distintas presentaciones que realicen los clientes por operaciones a cursar en el MLC deberán indefectiblemente cursarse a través de una entidad que esté autorizada a cursar el tipo de operación contenida en la consulta o pedido de conformidad.

Operación de títulos en el mercado secundario por entidades autorizadas

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.

Por último, a través de la Comunicación “A” 6978 (conforme fuera modificada por la Comunicación “A” 6991) el BCRA dispuso que, a partir del 17.04.2020, las entidades financieras no podrán realizar operaciones de caución bursátil tomadoras ni colocadoras.

Boletos de compra y venta de Cambio

Por cada operación de cambio, se debe realizar un boleto de compra o venta de cambio, según corresponda. En el boleto de cambio debe constar el carácter de declaración jurada del ordenante de la operación de cambio sobre todos los datos contenidos en el mismo, incluyendo el concepto de la operación y el cumplimiento de los límites y requisitos establecidos. La entidad interviniente deberá constatar la razonabilidad de la operación y el cumplimiento de los límites. En los boletos de compra y de venta de moneda extranjera, debe constar la firma del cliente que realiza la operación de cambio, quien debe presentar documento de identificación admitido para operar con entidades financieras de acuerdo con el punto 5.4.1 del T.O. de *Exterior y Cambios*. En el caso de operaciones por canales electrónicos y/o firma electrónica o digital, se aplica el punto 5.4.2 del referido T.O. de Exterior y Cambios.

Grandes empresas exportadoras.

Por medio de la Comunicación “A” 7104, el BCRA dispuso nuevos límites a los préstamos que las entidades financieras puedan otorgar y desembolsar a “grandes empresas exportadoras”: (i) A los efectos del cálculo del valor de las financiaciones en el mercado local, a partir del cual se considerará que una empresa califica como

“grandes empresas exportadoras” (Sección 7 de las normas sobre “Política de crédito”), se deberán considerar también las financiaciones alcanzadas en moneda extranjera, mientras que antes sólo se contabilizaban las financiaciones en pesos; (ii) Las entidades financieras deberán contar con la conformidad previa del BCRA antes de poder desembolsar “nuevas” financiaciones en moneda extranjera a clientes alcanzados por la definición de “grandes empresas exportadoras”; y (iii) Por último, se establece que no se podrán realizar nuevos desembolsos respecto de financiaciones vigentes a los clientes categorizados como “grandes empresas exportadoras” en caso de que se superen los límites previstos en el punto 7.1. de las normas sobre “Política de Crédito”.

Régimen de fomento de inversión para las exportaciones

Por medio del DNU N° 234/2021 se creó el “*Régimen de Fomento de Inversión para las Exportaciones*”, con el objeto lograr el ingreso de divisas a nuestro país, que sean afectados a la inversión en nuevos proyectos productivos destinados a la exportación y/o al incremento de capacidades productivas existentes destinadas a la exportación. En principio, el régimen alcanza a las actividades destinadas a la puesta en marcha o ampliación de actividades foresto-industriales, mineras, hidrocarburíferas, de industrias manufactureras y agroindustriales; sin embargo, la autoridad de aplicación se encuentra facultada para incluir y/o excluir actividades alcanzadas por el régimen.

Pueden solicitar su inclusión las personas humanas o jurídicas, domiciliadas tanto en el país como en el extranjero, que presenten ante la autoridad de aplicación un “Proyecto de Inversión para la Exportación” que cumpla con ciertos requisitos.

El proyecto que resulte aprobado podrá aplicar hasta el 20% de las divisas obtenidas por las exportaciones vinculadas al mismo, con un tope máximo anual equivalente al 25% del monto bruto de inversiones ingresadas para su financiamiento, al: (a) pago de capital e intereses de pasivos comerciales o financieros con el exterior; (b) pago de utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados; y (c) repatriación de inversiones directas. La referida aplicación solo será posible una vez haya transcurrido un plazo de un año, desde que se haya realizado en ingreso de divisas al MLC por la inversión.

El monto bruto de las inversiones ingresadas surgirá de la suma de los montos acumulados por: (i) las liquidaciones efectuadas en el MLC a partir del 07.04.21 en concepto de endeudamientos financieros con el exterior y o aportes de inversión extranjera directa; (ii) el valor FOB de las importaciones de bienes de capital incorporados al proyecto de inversión cuyo registro de ingreso aduanero se haya producido a partir del 07.04.21 y que hayan tenido una financiación de un acreedor del exterior con una vida promedio no inferior a un (1) año no computada en el punto anterior o hayan constituido un aporte de inversión directa en especie a la empresa residente.

Las inversiones podrán ser computadas una vez transcurrido un año calendario desde su liquidación en el MLC y/o el registro de ingreso aduanero de los bienes de capital, según corresponda

En caso de que los cobros de las exportaciones no se aplicaran inmediatamente a los usos previstos, podrán ser mantenidos en moneda extranjera en cuentas de entidades financieras argentinas, en el país o en el exterior. Por otro lugar, se establece que los proyectos gozarán de estabilidad normativa en materia cambiaria por el término de 15 años, con lo cual los beneficios obtenidos no podrán ser afectados por la normativa cambiaria que se dicte, cuando establezca condiciones más gravosas.

El BCRA emitió la Comunicación “A” 7259, reglamentando parcialmente los alcances del referido régimen en lo que respecta a las operaciones de cambio involucradas, aclarando que los exportadores que opten por utilizar los beneficios de este Régimen no están restringidos de poder emplear el esquema previsto en el Punto 1 de la Comunicación “A” 7123.

Por su parte, el Decreto 836/2021 estableció ciertas modificaciones, ampliando los beneficios a inversiones superiores a los US\$500 millones y a los US\$1.000 millones. De acuerdo con esta medida, para quienes apliquen al régimen y tengan inversiones en moneda extranjera superiores a los US\$500 millones, por cada año de espera acceden por dos años consecutivos al doble de porcentaje de divisas con tope del 40% de la inversión ingresada vía MLC. Por otro lado, se incrementa al triple el beneficio respecto de aquellas inversiones superiores a US\$1.000.000.000, con un tope anual del 60% de las divisas ingresadas al MLC.

Certificación de aumento de las exportaciones de bienes

Quienes obtengan una “certificación de aumento de las exportaciones de bienes” por el año 2021, 2022 o 2023 podrán acceder al MLC para: (i) Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuyo acreedor sea una contraparte vinculada al deudor sin la conformidad del BCRA; (ii) Pagos de utilidades y dividendos a accionistas no residentes; y (iii) Pagos de intereses de deudas comerciales por la importación de bienes y servicios cuyo acreedor sea una contraparte vinculada al deudor sin la conformidad previa del BCRA. Este certificado puede ser tramitado frente a una entidad financiera local, en tanto se cumplan ciertos requisitos expresamente previstos en esa normativa.

Cancelación de garantías financieras otorgadas por entidades financieras locales

Las entidades financieras locales podrán acceder al MLC para hacer frente a sus obligaciones con no residentes por garantías financieras otorgadas a partir del 1.10.21, en la medida que se reúnan la totalidad de las siguientes condiciones:

- (a) 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;
- (b) 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;
- (c) La contraparte del mencionado contrato es un no residente no vinculado con el residente que exportará los bienes y/o servicios;
- (d) 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;
- (e) 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; y
- (f) 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.

Cuenta especial para acreditar financiación de exportaciones.

Anteriormente, por medio de la Comunicación “A” 7570, el BCRA había modificado las disposiciones referidas a los plazos para el ingreso y liquidación de divisas que correspondan a anticipos, prefinanciaciones, y postfinanciaciones de exportaciones del exterior. En ese momento, se dispuso que los exportadores contaban con un plazo adicional de 180 días (contado desde el cobro o desembolso) para liquidar las divisas cuando se cumplían las siguientes condiciones: (i) Que la transferencia haya ingresado en la cuenta de corresponsalía de la entidad entre el 04.08.2022 y el 04.11.2022; (ii) Se hayan registrado liquidaciones por anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior (no locales) en el 2022 por un monto igual o superior a US\$100MM; y (iii) Se hubiera ingresado y acreditado los fondos en una “Cuenta especial para acreditar financiación de exportaciones” hasta concretar su liquidación (cambio por moneda local), o se hubiera comprometido que quedarían acreditados en la cuenta de corresponsalía hasta su liquidación.

La “Cuenta especial para acreditar financiación de exportaciones” era un tipo de cuentas para depósitos en dólares, cuyas acreditaciones sólo podían tener como origen los ingresos arriba explicados, y débitos sólo para cumplir con las liquidaciones en el MLC o para pagar los gastos y comisiones de la cuenta.

Ahora, por medio de la Comunicación “A” 7740, esta posibilidad se restablece para las transferencias ingresadas en la cuenta de corresponsalía de la entidad entre el 10.04.2023 y el 31.12.2023, siempre que se cumplan los mismos requisitos.

Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y de Gas

Por medio del del Decreto de Necesidad y Urgencia N° 277/2022 del 27 de mayo de 2022, vigente desde el 27 de junio de 2022, el PEN dispuso que quienes resulten beneficiarios del Régimen de Acceso a Divisas para la Producción Incremental de Petróleo y de Gas (“RADPIP” y “RADPIGN”, según corresponda) deben (i) ser titulares de concesiones de explotación de hidrocarburos, y estar inscriptas en el Registro de Empresas Petroleras; y (ii) para el caso del gas natural, ser adjudicatario del Plan Gas.

Al respecto, se dispuso que podrán acceder al MLC para el pago de capital e intereses de pasivos comerciales o financieros con el exterior, incluyendo contrapartes vinculadas y/o utilidades y dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados y/o a la repatriación de inversiones directas, en la medida que se cumplan ciertos requisitos, y por hasta ciertos volúmenes que variarán según aplique al RADPIP o al RADPIGN, y sin necesidad de requerir la conformidad previa del BCRA.

Para acceder a los beneficios, además de incrementar la producción, los beneficiarios deberán adherir a este régimen y cumplir con el régimen de promoción del empleo y del desarrollo de proveedores regionales y nacionales de la industria hidrocarburífera y cumplir ciertas obligaciones técnicas.

Los beneficios serán tomados a cuenta y oportunamente descontados de los que correspondieren por otros regímenes cambiarios existentes, en los términos que defina la reglamentación, según lo determinará el BCRA. Esto fue reglamentado por el BCRA mediante la Comunicación “A” 7626.

Régimen de fomento de inversión para exportaciones de la Economía del Conocimiento

El DNU N° 679/2022, publicado en el boletín oficial el 11.10.2022, entre otras cosas crea el Régimen de Fomento de Inversión para las Exportaciones de las Actividades de la Economía del Conocimiento. Su objetivo es promover las inversiones en infraestructura, bienes de capital y capital de trabajo, destinadas a la puesta en marcha de nuevos proyectos o la ampliación de aquellos ya existentes, en la medida en que involucren el desarrollo de las actividades y contribuyan a incrementar las exportaciones de las actividades previstas en el art. 2 de la ley 27.506. Los proyectos elegibles son aquellos que representen una inversión directa mayor a US\$ 3MM, calculados al momento de presentación del proyecto, y cuyo programa se cumpla dentro de los 24 meses, con posibilidad de prórroga de 24 meses más. La SEC podrá aumentar o reducir el monto mínimo de inversión en base a la actividad promovida, la localización geográfica y la envergadura del proyecto u otros factores que se consideren relevantes.

El beneficio consiste en una excepción del requisito de liquidación en el MLC hasta un importe equivalente al 20% de las divisas que puedan ser ingresadas en concepto de inversión extranjera directa. Este monto podrá ser aplicado: (i) al pago de capital e intereses de pasivos comerciales o financieros con el exterior y/o utilidades; y/o (ii) a dividendos que correspondan a balances cerrados y auditados; y/o (iii) a la repatriación de divisas de no residentes, así como a las inversiones descritas en el presente. Los montos que gocen de tales beneficios deberán ser depositados en una cuenta especial en alguna entidad financiera, en las formas y plazos que el BCRA establezca oportunamente.

Beneficios adicionales para los inscriptos en el Registro Nacional de Beneficiarios del Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento

Adicionalmente, se dispuso que los sujetos inscriptos en el Registro Nacional de Beneficiarios del Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento (Ley N°. 27.506), siempre que hayan cumplido con sus obligaciones al momento de la solicitud, podrán acceder a un monto de libre disponibilidad de moneda extranjera de hasta 30% de las divisas ingresadas por las exportaciones netas incrementales realizadas. Dicho monto podrá ser aplicado al pago de las remuneraciones de personal en relación de dependencia.

La Comunicación “A” 7664 establece que las Certificaciones de aumento de los ingresos de cobros de exportaciones de servicios, previstas en el punto 3.18 del T.O. de Exterior y Cambios no podrán ser utilizadas a partir del año 2023 por los beneficiarios del Régimen de Fomento para las Exportaciones de la Economía del Conocimiento.

Restricciones para personas humanas residentes

Se dispone la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC por parte de Personas Humanas residentes para la constitución de activos externos ayuda familiar y para la operatoria de derivados cuando supere el equivalente de US\$ 200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente, reduciéndose dicho monto a US\$ 100 en caso de que la operación sea efectuada en efectivo y en la medida que se cumplan el resto de los requisitos establecidos normativamente.

Se establece como requisito de acceso al MLC para la compra de moneda extranjera en los términos mencionados, que la persona humana no haya excedido en el mes calendario anterior el límite de US\$ 200. A estos efectos, el BCRA informará periódicamente a las entidades autorizadas a operar en cambios el número de clave de identificación tributaria de las personas humanas que ya han alcanzado en ese mes calendario los límites previstos o que los hayan excedido en el mes calendario anterior. Las entidades autorizadas a operar en cambios no podrán dar acceso al MLC para la compra de moneda extranjera en el marco de las operaciones contempladas en el mencionado punto a quienes se encuentren incluidos en ese listado. Toda solicitud de rectificación o actualización de la información incluida en el listado informado deberá ser cursada a la Superintendencia de Entidades Financieras y Cambiarias a través de una entidad autorizada a operar en cambios mediante una nota suscripta por el interesado, explicando los motivos por los cuales entiende que es inadecuada su inclusión. Junto con esa presentación deberá acompañar todos los elementos demostrativos de las circunstancias invocadas. Por último, se aclaró que la transferencia de divisas de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior se puede efectuar sin restricciones, pero estableció que para transferir al exterior para la formación de activos externos, el acceso de las personas humanas residentes al MLC, debe tener como destino cuentas bancarias de su titularidad en el exterior, debiendo presentar una declaración jurada de que no han efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 (cinco) días hábiles.

En relación con las ventas de cambio, 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 dichas ventas a realizarse por solicitud de clientes u operaciones propias de la entidad que impliquen un acceso al MLC por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US\$ 10.000 (según Comunicación "A" 7375), para cada uno de los 3 días hábiles contados a partir del primer día informado. De esta manera, los clientes de las entidades autorizadas deberán informar a las mismas con la antelación necesaria para que las entidades puedan dar cumplimiento al requisito mencionado en los párrafos anteriores, para que éstas puedan dar curso a la operación de cambio.

Asimismo, se disponen las siguientes restricciones:

- *Consumos en tarjetas de crédito y débito:* En relación con los retiros de efectivo en el exterior con tarjetas de débitos locales se dispone que sólo podrán ser efectuadas con débito en cuentas locales del cliente en moneda extranjera. Los consumos en el exterior pueden ser efectuados con débito en cuentas locales del cliente en moneda extranjera o en pesos. Las entidades financieras deberán ofrecer a sus clientes la posibilidad de seleccionar y modificar la cuenta asociada a su tarjeta de débito sobre la cual se efectuarán los débitos, debiendo tomar por defecto como cuenta primaria en estos casos a la cuenta en moneda extranjera del cliente en caso de que la tuviera. Asimismo, respecto de: (i) los consumos en el exterior con tarjeta de débito (pagados con débito en la cuenta de pesos); y (ii) los montos en moneda extranjera adquiridos a partir del 1.09.2020 para: (a) cancelar obligaciones con otros residentes; y (b) pagar consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito; que serán deducidos, a partir del mes calendario siguiente, del máximo establecido para la adquisición de moneda extranjera para la formación de activos externos (que hoy es hasta US\$ 200 mensuales). Asimismo, si el monto de moneda extranjera adquirido fuese superior al máximo disponible para el mes siguiente o éste ya se hubiese sido absorbido por otras compras o pagos a residentes, la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes, hasta completar el monto adquirido. Por su parte, a través de la Resolución No. 4815/2020 y la Resolución N° 5272/2022, la AFIP estableció ciertas percepciones sobre las operaciones sujetas al Impuesto PAIS (Capítulo VI de la Ley N° 27.541, y disposiciones reglamentarias) las que serán imputadas al pago del impuesto a las ganancias para la mayoría de los contribuyentes, y al impuesto a los bienes personales para contribuyentes del régimen simplificado no sujetos al impuesto a las ganancias. A su vez, el BCRA dispuso que las entidades financieras y las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito no podrán financiar consumos en cuotas con tarjetas de crédito, que estén destinados a las compras de pasajes al exterior y demás servicios turísticos en el exterior. La medida alcanza tanto a los consumos

realizados ya sea en forma directa con el prestador del servicio o indirecta, a través de agencia de viajes y/o turismo, plataformas web u otros intermediarios.

- *Cuentas conjuntas:* Cuando las cajas de ahorro en moneda extranjera posean más de un titular (es decir, cuentas conjuntas), solamente uno de los cotitulares podrá adquirir moneda extranjera mediante el uso de dicha cuenta. Sin embargo, el cotitular que no operó en cambios por aplicación de esta restricción podrá adquirir moneda extranjera en otras cuentas en las que sean titulares, siempre cumpliendo con los requisitos aplicables.
- *Ingresos:* Por medio de la Comunicación “A” 7105, conforme fuera modificada, el BCRA dispuso que, respecto de las personas titulares de cajas de ahorro en moneda extranjera abiertas al 15.09.2020, previo a la acreditación de nuevos importes –excepto que provengan de transferencias–, las entidades financieras deberán obtener evidencia de la que surja que el cliente posee ingresos y/o activos consistentes con el ahorro en moneda extranjera, no siendo admisible que sea beneficiario de algún plan o programa caracterizado como de ayuda social –incluyendo los subsidios de carácter alimentario–, sin perjuicio de que podrán percibir prestaciones de la seguridad social derivadas de la relación laboral –tales como las asignaciones familiares–.
- *Otros sujetos alcanzados designados por AFIP:* Por medio de la Comunicación “A” 7193 se establece el requisito de conformidad previa del BCRA para poder acceder al MLC para casi todos los conceptos, cuando quien quisiera acceder fuera una persona humana incluida “(...) por la Administración Federal de Ingresos Públicos en la base de datos de facturas o documentos equivalentes calificados como apócrifos por dicho Organismo”. La excepción es el acceso al mercado para el pago de financiaciones otorgadas por entidades financieras locales (incluyendo consumos de tarjetas de crédito o compra).
- *Beneficiarios de subsidios a servicios públicos:* Por medio de la Comunicación “A” 7606 el BCRA dispuso que quienes hayan obtenido *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 pueden (mientras mantengan dichos beneficios): acceder al MLC para comprar moneda extranjera en los términos del punto 3.8. del T.O. de Exterior y Cambios.
- *Beneficiarios del Plan de pago de deuda previsional:* Por medio de la Comunicación “A” 7735, el BCRA dispuso que quienes sean beneficiarios del “Plan de pago de deuda previsional” previsto en la Ley N° 27.705 u otro plan de regularización de deuda previsional, no podrán (hasta tanto hayan cancelado la deuda): (i) acceder al MLC para realizar compras de moneda extranjera para la formación de activos externos residentes, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados, en los términos del punto 3.8 del T.O. de Exterior y Cambios; y (ii) realizar las operaciones de títulos valores que se listan en el punto 4.3.2 del T.O. de Exterior y Cambios.

No Residentes

Se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC en la mayoría de las operaciones por parte de no residentes para la compra de moneda extranjera. Se exceptúan las operaciones de: (a) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, (b) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, (c) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones, y (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 y a beneficiarios de distintos tipos de beneficios relacionados a casos de desaparición forzada de personas conforme la Comunicación “A” 7052, y (e) para aquellos no residentes por un monto de hasta US\$ 100, en caso de que hayan liquidado en el MLC divisas por un monto equivalente en concepto de turismo y viajes en los últimos 3 meses. Se aclara que las restricciones para el acceso al MLC por parte de no residentes solamente aplica para la compra de moneda extranjera.

Asimismo, se establece que los no residentes no podrán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera. Esta restricción no aplica para la venta de los títulos valores que hayan sido adquiridos en el país con liquidación en moneda extranjera, y que hubieran permanecido en la cartera por un plazo no inferior al año.

Por último, oportunamente, por medio de la “Comunicación “A” 7384, se dispuso que, cumpliendo con ciertas condiciones, las entidades financieras podían abrir un tipo especial de cajas de ahorro a favor de personas humanas no residentes, bajo la denominación de “Cajas de ahorro para turistas”.

Ahora, por medio de la Comunicación, se dispone que estas personas no residentes pueden realizar operaciones de canje y arbitraje sin restricciones, en la medida que los fondos resultantes sean acreditados en una cuenta turista. Asimismo, tanto estas operaciones como las que deban concertarse para transferir el saldo final de sus titulares en el exterior (previo a su cierre), estarán exceptuadas de efectuar la “Declaración jurada del cliente respecto a operaciones con títulos valores” dispuesta en el punto 3.16.3. del T.O. de Exterior y Cambios.

Régimen de Incentivos para las Grandes Importaciones (RIGI)

El 28 de junio de 2024 el Congreso Nacional aprobó la “Ley de Bases y Puntos de Partida para la Libertad de los Argentinos”, la cual entró en vigencia el 8 de julio de 2024. Esta ley incluye varios capítulos que han generado expectativas, entre los cuales se encuentra el Régimen de Incentivo para Grandes Inversiones (“RIGI”).

El RIGI es un régimen que (entre otros) otorga beneficios tributarios, aduaneros y cambiarios, así como estabilidad regulatoria, para incentivar las grandes inversiones nacionales y extranjeras a largo plazo. En lo que respecta a normativa cambiaria, el RIGI (a) exceptúa a los proyectos adheridos a este programa de la obligación de ingresar y liquidar las divisas provenientes de exportaciones de bienes a través del MLC, en la siguiente escala: (i) 20% del contravalor de la exportación después de 2 años; (ii) 40% después de 3 años; (iii) 100% después de cuatro 4 años del proyecto; y (b) se flexibilizan ciertas restricciones, a saber: (i) no se aplicará la prohibición de acceso al MLC para empresas con activos externos líquidos disponibles, y (ii) se permite el acceso al MLC para el pago de deudas financieras en el exterior, la repatriación de inversiones directas de no residentes y el pago de utilidades, dividendos o intereses a no residentes, siempre y cuando los desembolsos relacionados se hubieran liquidado originalmente en el MLC.

Al día de la fecha, los términos aplicables al acceso al MLC por parte de aquellos beneficiarios del RIGI no fue reglamentado por el BCRA.

c) Carga tributaria

Generalidades

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

Impuesto a las Ganancias

Pago de intereses

Los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias argentino (“Impuesto a las Ganancias”), de conformidad con el artículo 26 (inc. h) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019) y por remisión al artículo 36 bis, inciso 4 de la Ley de Obligaciones Negociables N°23.576 -cuya vigencia fue restablecida por la Ley N°27.541 (B.O. 28/12/2019)-, en la medida que se emitan en cumplimiento de lo dispuesto en dicha ley y satisfagan los requisitos de exención allí dispuestos¹. De conformidad con el Artículo 36 bis de la Ley N°23576, los intereses pagados sobre obligaciones negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (en adelante las “Condiciones del Artículo 36”):

(1) Se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la CNV.

(2) La emisora garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables, a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, adquisición de fondos de comercio situados en el país, integración de capital de trabajo en el país 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, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto.

(3) La emisora deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo, forma y condiciones que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron invertidos de acuerdo al plan aprobado.

Si la Sociedad no cumple con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables N°23.576 establece que la Sociedad será responsable del pago del impuesto correspondiente que grave el pago de intereses de las Obligaciones Negociables.

El artículo 108 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019) establece que no les serán de aplicación las exenciones establecidas en el inciso h) del artículo 26 a los responsables que, conforme lo previsto en el Título VI de dicha norma, deban practicar el ajuste por inflación (en general, sociedades comerciales y otras entidades constituidas o registradas conforme a las leyes argentinas, sucursales locales de entidades extranjeras, establecimientos permanentes pertenecientes a personas humanas residentes en el exterior o a personas jurídicas constituidas en el extranjero, empresas unipersonales y personas humanas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina). Ello así, los intereses pagados a los tenedores que están sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación están sujetos al pago de Impuesto a las Ganancias en Argentina.

En estos casos, de acuerdo con lo previsto por el artículo 85, inciso a) de la Ley de Impuesto a las Ganancias, los intereses quedarán sujetos, en el momento del pago, a las normas de retención vigentes dictadas por la Administración Federal de Ingresos Públicos, con independencia de que resulten o no deducibles; dichas normas aún no han sido dictadas. A tales efectos, deberán observarse las disposiciones de la Resolución General (AFIP) N°830/2000.

Ganancias de capital

Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina y los beneficiarios del exterior no están

¹El restablecimiento normativo dispuesto por el artículo 33 de la Ley N°27541 (B.O. 23/12/2019) en cuanto a su alcance no resulta del todo claro a la fecha. Ello así, lo aquí detallado debería eventualmente reevaluarse a la luz de la normativa y/o interpretaciones oficiales que pudiesen emitirse en el futuro.

Si se estableciera que el restablecimiento normativo no alcanza a los intereses obtenidos por beneficiarios del exterior, estos quedarían sujetos al siguiente tratamiento:

(i) Beneficiarios del exterior que residan en jurisdicciones cooperantes y los fondos invertidos provengan de jurisdicciones cooperantes: Exento si se cumplen las Condiciones del Artículo 36 - conf. artículo 26 (inc. U) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019, modificado por la Ley N°27541); y (ii) Beneficiarios del exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos provienen de jurisdicciones no cooperantes: alcanzado a la tasa del 35% sobre la presunción de renta presunta que corresponda.

sujetos al Impuesto a las Ganancias sobre las ganancias de capital derivadas de la venta u otra forma de disposición de las Obligaciones Negociables de conformidad con lo dispuesto en el artículo 26 (inc. h) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019) y por remisión al artículo 36 bis, inciso 3 de la Ley de Obligaciones Negociables N°23.576 -cuya vigencia fue restablecida por la Ley N°27541 (B.O. 28/12/2019)²-, en la medida que se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

Si la Sociedad no cumple con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que la Sociedad será responsable del pago del impuesto correspondiente al inversor.

El artículo 108 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019) establece que no les serán de aplicación las exenciones establecidas en el inciso h) del artículo 26 a los responsables que, conforme lo previsto en el Título VI de dicha norma, deban practicar el ajuste por inflación (en general, sociedades comerciales y otras entidades constituidas o registradas conforme a las leyes argentinas, sucursales locales de entidades extranjeras, establecimientos permanentes pertenecientes a personas humanas residentes en el exterior o a personas jurídicas constituidas en el extranjero, empresas unipersonales y personas humanas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina). Ello así, los sujetos bajo las normas de ajuste impositivo por inflación que enajenen obligaciones negociables deberán determinar, al cierre del ejercicio correspondiente, la ganancia obtenida por dicha operación, e ingresar el impuesto que en su caso corresponda.

Resolución General AFIP N° 5391/2023

El 21 de julio de 2023 fue publicada la Resolución General AFIP N° 5391/2023, mediante la cual se creó un Anticipo Extraordinario del Impuesto a las Ganancias, cuyas principales disposiciones son las siguientes:

- El Anticipo Extraordinario deberá ser pagado por aquellas empresas que, en las declaraciones juradas de los períodos 2022 o 2023 según corresponda, cumplan las siguientes condiciones (i) hayan reportado un resultado impositivo igual o superior a \$600.000.000 sin aplicar la deducción de quebrantos de períodos anteriores y (ii) no hayan determinado Impuesto a las Ganancias.
- Quedan excluidas aquellas compañías que tengan un certificado de exención del Impuesto a las Ganancias.
- Para determinar el Anticipo Extraordinario se deberá (i) considerar la declaración jurada del período 2022 en el caso de los contribuyentes que cerraron ejercicios entre agosto y diciembre de 2022 y (ii) considerar la declaración jurada del período 2023 en el caso de contribuyentes que cerraron ejercicio entre enero y junio de 2023.
- Los contribuyentes con cierre entre agosto y diciembre de 2022 podrán computar el Anticipo Extraordinario como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias del período 2023. Por su parte, los contribuyentes con cierre entre enero y junio de 2023 podrán computar el Anticipo Extraordinario como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias del ejercicio 2024.

²Aunque entendemos que la interpretación aquí expuesta resulta razonable, el restablecimiento normativo dispuesto por el artículo 33 de la Ley N°27541 (B.O. 23/12/2019) y en cuanto a su alcance no resulta del todo claro a la fecha. Ello así, lo aquí detallado debería eventualmente reevaluarse a la luz de la normativa y/o interpretaciones oficiales que pudiesen emitirse en el futuro.

Si, contrariamente a lo detallado en este Prospecto, se estableciera que el restablecimiento normativo no alcanza a los resultados por venta u cualquier otro acto de disposición de obligaciones negociables, estos quedarían sujetos al siguiente tratamiento:

Personas humanas / sucesiones indivisas residentes en el país: Exento si las obligaciones negociables cotizan en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV - conf. artículo 26 (inc. u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019, modificado por la Ley N°27541).

Beneficiarios del exterior que residan en jurisdicciones cooperantes y los fondos invertidos provengan de jurisdicciones cooperantes: Exento (i) si se cumplen las Condiciones del Artículo 36 y (ii) si no se cumplieran las Condiciones del Artículo 36, las obligaciones negociables cotizaran en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV - conf. artículo 26 (inc. u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019, modificado por la Ley N°27541).

Beneficiarios del exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos provienen de jurisdicciones no cooperantes: alcanzado a la tasa 35% sobre la presunción de renta del 90% de las sumas pagadas (i.e., alícuota efectiva: 31.5%).

- El monto del pago a cuenta será del 15% sobre el resultado impositivo del período fiscal anterior sin considerar la deducción de quebrantos.
- El Anticipo Extraordinario se paga en tres cuotas iguales, según el siguiente calendario de vencimientos:

Cierre de ejercicio	Cuota 1	Cuota 2	Cuota 3
08 a 12/2022	22.08.2023	22.09.2023	22.10.2023
01 a 05/2023	22.12.2023	22.01.2024	22.02.2024
06/2023	22.01.2024	22.02.2024	22.03.2024
07/2023	22.02.2024	22.03.2024	22.04.2024

- No puede aplicarse la figura de la compensación para pagar el Anticipo Extraordinario.
- El monto a pagar por el Anticipo Extraordinario no puede considerarse para solicitar la reducción de anticipos ordinarios del Impuesto a las Ganancias.

Impuesto al Valor Agregado

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

De conformidad con la Ley de Impuesto al Valor Agregado, la transferencia de Obligaciones Negociables se encuentra exenta de este impuesto, aún si no se cumplieran las Condiciones del Artículo 36 de la norma que regula la emisión de Obligaciones Negociables.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina o en el extranjero (el criterio de residencia se rige por los términos y condiciones establecidos al efecto en la Ley de Impuesto a las Ganancias y su reglamentación) deben incluir los títulos, tales como las Obligaciones Negociables, a fin de determinar su responsabilidad fiscal correspondiente al Impuesto sobre los Bienes Personales (en adelante “IBP”).

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la República Argentina, los bienes gravados situados en el país existentes al 31 de diciembre de cada año se encuentran alcanzados por la siguiente escala de alícuotas:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible ³		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de
Más de \$	A \$			
0	13.688.704,14, inclusive	0	0%	0
13.688.704,14	29.658.858,98, inclusive	0	0,25%	13.688.704,14
29.658.858,98	82.132.224,86, inclusive	39.925,39	0,50%	29.658.858,98
82.132.224,86	En adelante	302.292,22	0,75%	82.132.224,86

No obstante ello, cabe mencionar que mediante la sanción de la Ley N° 27.638, se dispuso a partir del ejercicio fiscal 2021 la exención en el impuesto para las obligaciones negociables emitidas en moneda nacional que cumplan con los requisitos del artículo 36 de la ley 23.576.⁴

Respecto de las personas humanas o las sucesiones indivisas residentes en el extranjero, no es obligatorio el Impuesto sobre los Bienes Personales si el monto de dicho impuesto es igual o inferior a \$255,75. Si bien los

³ Para el periodo fiscal 2023: \$27.377.408,28, en general y \$136.887.041,42. para el caso de inmuebles que constituyan casa-habitación.

⁴Nos remitimos a los requisitos enunciados en el apartado del Impuesto a las Ganancias – Pago de Intereses.

títulos, tales como las Obligaciones Negociables, de personas humanas o las sucesiones indivisas residentes fuera de Argentina estarían técnicamente sujetos al Impuesto sobre los Bienes Personales de acuerdo con las disposiciones del Decreto N° 127/96, no se ha establecido ningún procedimiento para la recaudación de dicho impuesto en relación con tales títulos.

En algunos casos, respecto de ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades residentes en el exterior (específicamente, sociedades off-shore que no sean compañías de seguros, fondos abiertos de inversión, fondos de pensión o entidades bancarias o financieras cuyas matrices estén constituidas o radicadas en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea), la ley presume sin admitir prueba en contrario, que los mismos pertenecen a personas humanas o sucesiones indivisas residentes en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa del 0,50%.

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 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 la ley aplicable, 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 residentes en el país, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del IBP. En esos casos, la ley impone la obligación de abonar el impuesto a los bienes personales 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 descrita, 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 radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea.

No obstante, el Decreto 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y títulos de deuda privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas o mercados de valores ubicadas en Argentina o en el extranjero.

Con el objeto de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y en consecuencia que la Sociedad no será responsable en calidad de obligado sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, la Sociedad conservará en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancias que verifiquen que dicho certificado o autorización se hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución General (AFIP) N° 2151/2006.

En el caso de que la autoridad fiscal argentina considere que no se cuenta con la documentación que acredita la autorización de la CNV, y su negociación en mercados de valores de país o del exterior, la Emisora será responsable sustituto del ingreso del impuesto.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos Bancarios

La Ley N° 25.413 (publicada en el Boletín Oficial el 26 de marzo de 2001), con sus modificatorias, establece, con ciertas excepciones, un impuesto que grava los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras de Argentina y sobre otras operaciones que se utilizan en reemplazo del uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% por cada débito y crédito. Ciertas transferencias de dinero no realizadas mediante cuentas bancarias podrían estar sujetas a este impuesto a una alícuota incrementada del 1,2%.

Según el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 7 de mayo de 2018), el 33% del impuesto pagado a la alícuota del 0,6% y el 33% del impuesto pagado a la alícuota del 1,2% podrán computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Cuando los hechos imponible se encontraren alcanzados a una alícuota menor a las indicadas precedentemente, el cómputo como crédito de impuestos será del 20%. El remanente no compensado no podrá ser objeto de compensación con otros gravámenes a cargo del contribuyente o de solicitudes de reintegro o transferencia a favor de terceros, pudiendo trasladarse, hasta su agotamiento, a otros períodos fiscales de los citados tributos.

Asimismo, téngase en cuenta que, mediante la Ley 27.432, el Poder Legislativo nacional autorizó al Poder Ejecutivo nacional a reducir hasta un 20% por año el porcentaje del impuesto que a la fecha de entrada en vigencia de la mentada ley no resulte computable como pago a cuenta de los citados tributos; pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el impuesto sobre los débitos y créditos bancarios como pago a cuenta de aquellos tributos.

El artículo 10 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 por, y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

También se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación “A” 3250 del BCRA) 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 véase artículo 10, inciso (inc. s) del anexo al Decreto N° 380/2001).

El 08 de mayo de 2021 se publicó en el Boletín Oficial de la Nación el Decreto 301/2021 que estableció que, a partir del 1 de agosto de 2021, se aplicará el Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias y Otras Operatorias a los movimientos de fondos en cuentas de pago de proveedores de servicios de pago (“PSP”) y a las empresas dedicadas al servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros.

En este sentido, el Decreto establece que, a partir de la fecha antedicha, cuando se trate de movimientos de fondos en cuentas de pago, los PSP o las empresas dedicadas al servicio electrónico de pagos y/o cobranzas por cuenta y orden de terceros, según corresponda, serán los encargados de actuar como agentes de liquidación y percepción, encontrándose el impuesto a cargo de los titulares de estas cuentas. Se aplicará la alícuota general del Impuesto que será del 0,6% tanto para los créditos como para los débitos, cuando se trate de movimientos de fondos en cuentas de pago. Por su parte, cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas de pago estarán sujetos a la tasa establecida en el 3° párrafo del artículo 1° de la Ley 25.413 de Competitividad y sus modificaciones, no siendo aplicables a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Es un tributo de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de actividades desarrolladas en una determinada jurisdicción.

Aquellos inversores que realicen actividades en forma habitual o que se presuma que desarrollan dichas actividades en cualquier jurisdicción 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 tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia argentina 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 intereses sobre las obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables cuando estuvieran exentas del impuesto a las ganancias.

El artículo 296, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (T.O. 2023) establece que los ingresos derivados de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables (intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia)

están exentos del impuesto sobre ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

El artículo 207, punto (c) del Código fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de obligaciones negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962 con sus modificaciones (intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia) están exentos del impuesto sobre ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Por lo expuesto, los potenciales adquirentes de Obligaciones Negociables deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar aplicable en función del lugar de su residencia y actividad económica, como así también los diferentes regímenes de recaudación del gravamen que pudieran ser aplicables en cada jurisdicción.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias.

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las provincias de Corrientes, Córdoba, Tucumán, Buenos Aires, 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, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

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

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

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

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su residencia y actividad económica.

Regímenes de recaudación provincial sobre operaciones financieras

Existen distintas jurisdicciones (como ser el caso de la Provincia de Córdoba y Tucumán) que han establecidos regímenes de recaudación sobre determinadas rentas financieras, entre ellas las que pudieran surgir por los intereses o rendimientos de las Obligaciones Negociables.

En ese sentido y en función de la residencia que pudieran tener, los potenciales adquirentes deberán considerar la eventual incidencia del tributo al momento del cobro de los intereses o rendimientos de las obligaciones negociables.

Impuesto de Sellos

Al igual que el impuesto sobre los ingresos brutos, el impuesto de sellos es un tributo de carácter local y grava los actos y contratos de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados, que se otorguen en la jurisdicción de cada provincia y/o en la Ciudad de Buenos Aires o bien aquellos que siendo instrumentados en determinada jurisdicción tengan efectos en otra jurisdicción.

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

También se encuentran exentos del impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de valores mobiliarios representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores mobiliarios destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores mobiliarios debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV están, asimismo, exentos del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención también queda sin efecto de darse la circunstancia señalada en la segunda oración del párrafo anterior.

Por su parte, en la Provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

En la Provincia de Buenos Aires también están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Asimismo, se encuentran exentos del impuesto de sellos en la Provincia de Buenos Aires los actos relacionados con la negociación de valores mobiliarios debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV. Esta exención también queda sin efecto de presentarse la circunstancia señalada en la segunda oración del párrafo anterior.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se deberá analizar los potenciales efectos que este tipo de operatorias pudieran generar y el tratamiento tributario que establece el resto de las jurisdicciones provinciales.

Tasa de Justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en la República Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3%) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

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

De acuerdo a lo previsto por el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019), se entiende por “jurisdicciones no cooperantes” a 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, se consideran como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información.

El artículo 24 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias N°862/2019, establece la lista de jurisdicciones no cooperantes. Asimismo, se prevé que la AFIP informe al Ministerio de Economía cualquier novedad que justifique una modificación en dicho listado, a los fines de su actualización⁵. El Decreto 48/2023 (B.O 27/01/2023) actualizó recientemente la lista de jurisdicciones no cooperantes y retiró 15 países de la lista.

Por su parte, el segundo artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. por Decreto N°824/2019) establece que cualquier referencia efectuada a “jurisdicciones de baja o nula tributación”, deberá entenderse referida a 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 dicha ley.

El artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias N°862/2019 establece que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude el artículo 20 de la ley, 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. Por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparte 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.

La AFIP publicó en su página web un listado⁶ orientativo no taxativo de jurisdicciones que presentan régimen general de tributación corporativa inferior al 15% y que encuadran como de baja o nula tributación, según las previsiones del art. 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. en 2019) y primer párrafo del art. 25 del Decreto Reglamentario (t.o. en 2019).

Asimismo, el artículo 82 de la Ley 27430 estableció que, 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 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Conforme la presunción legal prevista por el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 y sus modificaciones, los fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación serán gravados de la siguiente manera:

- a) Con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 30%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- b) Con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, aplicada sobre valor estimado de las operaciones gravadas omitidas (se utilizará el 110% del monto de los fondos recibidos como base para su cálculo).

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

- a) Desde una cuenta en un país no cooperador o de baja o nula tributación o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país no cooperador o de baja o nula tributación, pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país no cooperador o de baja o nula tributación.
- b) A una cuenta bancaria localizada en Argentina o una cuenta bancaria abierta fuera de Argentina, pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina para los efectos fiscales.

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.

⁵ La lista actualizada de jurisdicciones no cooperantes puede consultarse en: <https://www.afip.gob.ar/jurisdiccionesCooperantes/no-cooperantes/periodos.asp>

⁶<https://www.afip.gob.ar/fiscalidad-internacional/jurisdicciones-no-cooperantes/jurisdicciones-baja-nula-tributacion/documentos/JBNT.pdf>.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

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

Cooperación en materia tributaria entre la República Argentina y otros países. Resolución General 631/2014 de la CNV

En el marco del compromiso que ha asumido la República Argentina a través de la suscripción de la “Declaración sobre intercambio Automático de Información en Asuntos Fiscales” para implementar tempranamente el nuevo estándar referido al intercambio de información de cuentas financieras desarrollado por la OCDE, adoptada en la Reunión Ministerial de esa Organización de fecha 6 de mayo de 2014 y las disposiciones vinculadas a la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (“*Foreign Account Tax Compliance Act*” FATCA) de los Estados Unidos de América, la CNV, mediante Resolución General 631/2014 del 18/09/2014, ha dispuesto que los agentes registrados deberán arbitrar las medidas necesarias para identificar los titulares de cuentas alcanzados por dicho estándar (no residentes). A esos efectos, los legajos de tales clientes en poder de los agentes registrados deberán incluir en el caso de personas humanas la información sobre nacionalidad, país de residencia fiscal y número de identificación fiscal en ese país, domicilio y lugar y fecha de nacimiento. En el caso de las personas jurídicas y otros entes, la información deberá comprender país de residencia fiscal, número de identificación fiscal en ese país y domicilio.

La información debe ser presentada ante la AFIP en los términos indicados, de acuerdo con el régimen que esa Administración ha establecido por la Resolución General (AFIP) 4056/2017.

El pasado 5 de diciembre de 2022 fue firmado el “Acuerdo entre el Gobierno de los Estados Unidos de América y el Gobierno de la República Argentina para Mejorar el Cumplimiento Tributario Internacional e implementar FATCA”. En virtud del mismo, el Fisco argentino recibirá información de residentes argentinos no antes de septiembre de 2024 y sólo la referida al período 2023.

El artículo 1 pto. bb) del Acuerdo Automático expone que el término de “Cuenta Reportable para Argentina” significa una de las siguientes cuentas mantenidas en una institución financiera de los EUA:

(i) Cuenta de Depósito: Será reportable si (a) el titular es una persona humana residente en Argentina y (b) percibe intereses en dicha cuenta provenientes de fuente americana durante año calendario que sean mayores a U\$D 10.

Conforme surge del texto del Acuerdo Automático, se deben dar los dos supuestos de manera concurrente, por lo tanto se excluyen de este caso a las sociedades, trusts/fideicomisos, o similares.

(ii) Cuentas Financieras: Que no encuadren dentro del término “cuenta de depósito”, cuando (a) el titular sea residente argentino y (b) haya tenido ingresos de fuente americana, hecho acreditable por retenciones en el impuesto a la renta EUA realizadas por los sujetos pagadores de tales beneficios (withholding income tax).

En este caso sí podrían ser susceptibles de ser informadas las sociedades que posean este tipo de cuentas en EUA.

El resumen precedente no constituye un análisis completo de todas las consecuencias impositivas relacionadas con la titularidad de las Obligaciones Negociables. los tenedores y los posibles compradores de Obligaciones Negociables deben consultar a sus asesores impositivos acerca de las consecuencias impositivas en su situación particular.

EMISOR

INVAP S.E.

Comandante Luis Piedrabuena 4950
San Carlos de Bariloche, Río Negro
Argentina

ORGANIZADORES

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.

Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Banco Patagonia S.A.

Av. de Mayo 701, Piso 24°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

SBS Capital S.A.

Av. Eduardo Madero 900, Piso 19°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

COLOCADORES

Banco de Galicia y Buenos Aires S.A.U.

Tte. Gral. Juan Domingo Perón 430
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

Banco Patagonia S.A.

Av. de Mayo 701, Piso 24°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

SBS Trading S.A.

Av. Eduardo Madero 900, Piso 19°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES

Beccar Varela

Tucumán 1, Piso 4° (C1049AAA)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES DEL EMISOR

Cánepa, Kopec y Asociados S.R.L.

Patagones 2937, Distrito Tecnológico, Parque Patricios
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

ÁMBITO DE LA SUBASTA PÚBLICA

Mercado Abierto Electrónico S.A.

San Martín 344, Piso 18° y 17°
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

DEPOSITARIA

Caja de Valores S.A.

25 de mayo 362
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina