

PROSPECTO



INVAP S.E.

Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables a Corto, Mediano y/o Largo Plazo por un valor nominal de USD50.000.000 (o su equivalente en otras monedas).

El presente prospecto (el “Prospecto”) contiene la información anual actualizada al 30 de junio de 2015, junto con la información financiera y económica expuesta en forma comparativa de los ejercicios anuales cerrados al 30 de junio de 2014 y 2013 (conforme seguidamente se explicará en el punto “*Presentación de la Información Financiera*”).

INVAP S.E. (el “Emisor”, la “Compañía”, la “Sociedad” o “INVAP”) podrá emitir periódicamente obligaciones negociables a corto, mediano y/o largo plazo, nominativas, simples (no convertibles en acciones), precancelables o no, con garantía común sobre el patrimonio del Emisor o con garantía especial o flotante (las “Obligaciones Negociables”) subordinadas o no, en virtud del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables a Corto, Mediano y/o Largo Plazo (el “Programa”) que se describe en el Prospecto, denominadas en pesos o en dólares estadounidenses o, a opción del Emisor, en las otras monedas que pudieran especificarse en el suplemento de precio aplicable (cada uno de ellos, un “Suplemento de Precio”) de este Prospecto. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas, generales e incondicionales del Emisor. Las Obligaciones Negociables podrán ofrecerse en clases y/o series separadas, pudiendo re-emitirse cualesquiera de ellas (cada una de ellas, una “Clase” y/o “Serie”), en los montos, a los precios y bajo las condiciones determinadas en oportunidad de la emisión conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.

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 USD50.000.000) y la 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. Esta autorización sólo significa 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 a la mencionada prórroga, la cual se otorgó el 4 de noviembre de 2014. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del directorio del Emisor (el “Directorio”) y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831. El Directorio de la Sociedad manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

El monto de capital máximo de todas las Obligaciones Negociables periódicamente en circulación no superará USD50.000.000 (o su equivalente en otras monedas), sujeto a cualquier aumento debidamente autorizado. A los fines del cómputo del monto total del Programa, el tipo de cambio a aplicar será el precio del dólar “vendedor” informado por el Banco de la Nación Argentina (el “Banco Nación”) en la sección Cotización de Divisas. Las Obligaciones Negociables tendrán los plazos de vencimiento y los plazos y formas de amortización que se fijen en el correspondiente Suplemento de Precio, respetando los plazos mínimos y máximos que resulten aplicables de acuerdo con las normas vigentes contados a partir de su fecha de emisión original. Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, devengar intereses a tasa variable, no devengar intereses y ser emitidas con descuento sobre su valor

nominal, y/o devengar intereses sobre la base de cualquier otro método que se indique en el Suplemento de Precio aplicable. En ningún caso se admitirá actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del Emisor, con las salvedades previstas en la Ley N° 23.928. Según lo permitan las normas aplicables, las Obligaciones Negociables podrán ser escriturales, estar representadas en títulos cartulares definitivos al portador o nominativos (y en este último caso, ser endosables o no), o estar representadas en certificados o títulos globales (para su depósito con depositarios autorizados por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda), según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 24.587, actualmente los títulos valores privados emitidos en Argentina deben ser nominativos no endosables. Las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común sobre el patrimonio del Emisor o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio (incluyendo, sin limitación, avales, fianzas o garantías, cesiones de créditos en garantía, prendas y fideicomisos de garantía, otorgados de acuerdo a la normativa aplicable). Las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas, incondicionales y con garantía común sobre el patrimonio del Emisor y, a excepción de las Obligaciones Negociables subordinadas, serán tratadas en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y con todas las demás obligaciones comunes presentes y futuras del Emisor que no se encuentren garantizadas ni subordinadas, ni que cuenten con privilegios y/o preferencias por disposiciones legales. En caso de emitirse Obligaciones Negociables subordinadas, el Suplemento de Precio aplicable a las mismas especificará si estarán subordinadas a todos los demás pasivos del Emisor o a los pasivos que especialmente se determinen. Véase el Capítulo IX *“De la Oferta, el Listado y la Negociación - Rango y Garantía”*.

Las condiciones específicas de cada Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables ofrecida en virtud del Programa se establecerán en el Suplemento de Precio aplicable, el cual identificará entre otras cosas, en cada caso, el monto de capital total ofrecido, la tasa de interés y la oportunidad de pago de los intereses, si los hubiere, las denominaciones mínimas de negociación autorizadas, la moneda, el vencimiento, su garantía, preferencia, prima, si la hubiere, cualesquier condiciones para rescate, la forma de las Obligaciones Negociables, el precio y cualesquier otras condiciones que pudieren resultar de aplicación respecto de la oferta y venta de dicha Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables constituyen *“Obligaciones Negociables”* bajo la Ley N° 23.576 y sus modificaciones (la *“Ley de Obligaciones Negociables”*), y dan derecho a los beneficios previstos en dicha Ley de Obligaciones Negociables, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en la misma y en la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (la *“Ley de Mercado de Capitales”*). Las Obligaciones Negociables son obligaciones simples, no convertibles en acciones, precancelables o no y con o sin garantía, de acuerdo a lo que en el Suplemento de Precio aplicable se especifique. El Emisor tendrá la opción de decidir calificar las Obligaciones Negociables por dos agentes de calificación de riesgos (*“Agente de Calificación de Riesgo”*), por uno o por ninguno. El Suplemento de Precio correspondiente a cada Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables determinará la opción efectuada por el Emisor con respecto a las calificaciones. Si el Emisor optara por calificar las Obligaciones Negociables, no se deberá considerar que las calificaciones que se otorguen son una recomendación del Emisor, del Organizador o del Colocador (conforme se definen más adelante) para que se adquieran las Obligaciones Negociables.

EL PRESENTE PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGO
--

En el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago del capital, prima (si hubiera), o intereses a su vencimiento, cualquier tenedor de un Título podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra la Sociedad por pagos adeudados con respecto a dicho Título, de conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables. Conforme lo previsto en el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes de los valores negociables representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance indicados en el inciso e) del artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales. El bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores negociables a los que refiera el comprobante. Los comprobantes serán emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentren inscriptos los certificados globales. Véase el Capítulo IX *“De la Oferta, el Listado y la Negociación - Ejecución por parte de los Tenedores de las Obligaciones Negociables - Acción Ejecutiva”*.

Para obtener un análisis de ciertos factores que deben tomarse en cuenta respecto de una inversión en las Obligaciones Negociables, véase, el Capítulo III *“Información Clave sobre el Emisor - Factores de Riesgo”*.

La creación del Programa ha sido decidida en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor que se celebró el 19 de agosto de 2009 y por el Directorio del Emisor en su reunión del 19 de agosto de 2009. El aumento del monto máximo del Programa y la prórroga de la vigencia del mismo han sido decididos en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor que se celebró el 22 de septiembre de 2014 y sus términos y condiciones por el Directorio del Emisor en su reunión del 22 de septiembre de 2014.

Se solicitará la negociación de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa en uno o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV (conforme lo dispuesto en el artículo 29, de la Sección X, del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV). El Suplemento de Precio aplicable a una Clase y/o Serie especificará en dónde se listarán y/o se negociarán las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie. Las Obligaciones Negociables, si así se especificara en el Suplemento de Precio aplicable, se depositarán en Caja de Valores S.A. (*“Caja de Valores”*). El Emisor podrá ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en virtud del Programa en forma directa o a través de colocadores, subcolocadores o agentes (*“Agente Colocador”*, *“Colocador”* o *“Subcolocador”*) y agentes organizadores de tales emisiones (*“Agente Organizador”* u *“Organizador”*) que el Emisor designe oportunamente, invistiendo tales calidades, a cambio de dinero en efectivo o de la entrega de otros títulos valores, conforme se especifique en el Suplemento de Precio. El nombre de los Colocadores se indicará en el Suplemento de Precio correspondiente.

El presente Prospecto no podrá utilizarse para ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en virtud del Programa, a menos que estuviera acompañado por el correspondiente Suplemento de Precio. El Emisor podrá contratar a uno o más Colocadores o agentes habilitados para efectuar la distribución de las Obligaciones Negociables. El Emisor se reserva el derecho de retirar, cancelar o modificar cualquier oferta de Obligaciones Negociables prevista en el presente Prospecto y en los Suplementos de Precio, con previo aviso por escrito. El inversor podrá retirar su suscripción, sin penalidad alguna, en el supuesto que el Emisor modifique las condiciones de la oferta de las Obligaciones Negociables.

El Prospecto y los estados financieros de la Compañía se encuentran a disposición del público inversor en el domicilio de INVAP, sito en Comandante Luis Piedrabuena 4950, San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro (la “PRN”), en Esmeralda 356 3° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la página Web de la CNV (www.cnv.gov.ar) en el ítem “Información Financiera” (la “Página Web de la CNV”) y en la página web institucional del Emisor (www.invap.com.ar) en el ítem “La Empresa – Acerca de INVAP – Información Financiera” (la “Página Web Institucional del Emisor”).

EL EMISOR Y EL COLOCADOR SE PROPONEN 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 -CONFORME TEXTO ORDENADO SANCIONADO POR LA RESOLUCIÓN GENERAL N° 622/2013 DE LA CNV (LAS “NORMAS DE LA CNV”) Y MODIFICATORIAS Y/O COMPLEMENTARIAS Y CUALQUIER OTRA LEY Y REGLAMENTACIÓN APLICABLE-. LOS ESFUERZOS DEL EMISOR Y DEL COLOCADOR PARA UNA EFECTIVA COLOCACIÓN POR OFERTA PÚBLICA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN LLEVARSE A CABO, ENTRE OTROS, MEDIANTE: (I) CONTACTOS PERSONALES CON POTENCIALES INVERSORES; (II) DISTRIBUCIÓN DE MATERIAL DE DIFUSIÓN ESCRITO A POTENCIALES INVERSORES, INCLUYENDO PROSPECTOS PRELIMINARES E INFORMACIÓN CONTENIDA EN DICHOS PROSPECTOS PRELIMINARES; (III) PUBLICACIONES Y AVISOS EN MEDIOS DE DIFUSIÓN DE RECONOCIDO PRESTIGIO; (IV) CONFERENCIAS TELEFÓNICAS CON POTENCIALES INVERSORES; (V) ENVÍO DE CORREOS ELECTRÓNICOS A POTENCIALES INVERSORES CON MATERIAL DE DIFUSIÓN; Y/O (VI) REUNIONES INFORMATIVAS COLECTIVAS (“ROAD SHOWS”) Y/O INDIVIDUALES (“ONE ON ONE”) CON POTENCIALES INVERSORES; TODO LO CUAL SE REALIZARÁ DE CONFORMIDAD CON LAS NORMAS DE LA CNV Y CONFORME CON LO QUE SE DISPONGA EN EL SUPLEMENTO DE PRECIO APLICABLE.

RESPECTO DE LA EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LA ADMINISTRACIÓN

FEDERAL DE INGRESOS PÚBLICOS (LA “AFIP”), ENTENDIÓ EN SU DICTAMEN N° 16/2002, DE LA DIRECCIÓN DE ASESORÍA TÉCNICA DE FECHA 25 DE ENERO DE 2002, QUE “EL REQUISITO DE COLOCACIÓN POR OFERTA PÚBLICA NO SE ENCONTRARÁ CUMPLIDO CON LA SIMPLE AUTORIZACIÓN DE EMISIÓN EXTENDIDA POR LA CNV, SINO QUE DEBEN LLEVARSE A CABO LOS PROCEDIMIENTOS QUE EXIJA A TAL FIN DICHO ORGANISMO REGULADOR –LOS QUE DEBERÍAN GARANTIZAR, EN PRINCIPIO, EL ACCESO DEL PÚBLICO EN GENERAL, A LAS OBLIGACIONES OFERTADAS-, CIRCUNSTANCIA FÁCTICA ELLA QUE DEBE SER MERITUADA POR EL RESPECTIVO JUEZ ADMINISTRATIVO. DE CONFORMIDAD CON ELLO, DESTACAMOS QUE NO RESULTA SUFICIENTE LA SOLA AUTORIZACIÓN DE LA CNV PARA GOZAR DEL TRATAMIENTO IMPOSITIVO PREVISTO EN LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES, SINO QUE DEBE EXISTIR ADEMÁS UNA EFECTIVA OFERTA PÚBLICA. EN ESTE SENTIDO, EL COLOCADOR OFRECERÁ PÚBLICAMENTE LOS TÍTULOS DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO POR LAS NORMAS DE LA CNV. NO OBSTANTE ELLO, SE INSTA A LOS INVERSORES A CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES AL RESPECTO.

El presente Prospecto está fechado el 9 de octubre de 2015

CONSIDERACIONES PREVIAS

La información contenida en este Prospecto ha sido suministrada por el Emisor y por otras fuentes identificadas a lo largo del mismo. No se ha autorizado a persona alguna para dar información o realizar declaraciones no contenidas en el presente o que no sean compatibles con el mismo o con la demás información que el Emisor pudiera haber suministrado en relación con las Obligaciones Negociables, por lo que de recibirse tal información o declaración, no podrá considerarse que ha sido autorizada por el Emisor o el Agente Organizador y/o el Agente Colocador y/o los agentes habilitados.

AL TOMAR UNA DECISIÓN DE INVERSIÓN, LOS EVENTUALES INVERSORES DEBEN FUNDARSE EN SU PROPIO EXAMEN DE LA COMPAÑÍA Y DE LOS TÉRMINOS DE LA PRESENTE OFERTA PÚBLICA, INCLUYENDO LOS MÉRITOS Y RIESGOS INVOLUCRADOS. AL RECIBIR ESTE PROSPECTO, USTED RECONOCE QUE (A) NO HA EMPLEADO AL AGENTE COLOCADOR U OTRAS PERSONAS VINCULADAS AL MISMO EN RELACIÓN CON SU INVESTIGACIÓN DE LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN ESTE PROSPECTO O PARA TOMAR SU DECISIÓN DE INVERSIÓN Y QUE (B) NADIE HA SIDO AUTORIZADO A DAR INFORMACIÓN O PARA HACER DECLARACIÓN ALGUNA REFERIDA A LA COMPAÑÍA O A LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DISTINTAS DE LAS CONTENIDAS EN EL PRESENTE PROSPECTO Y QUE, SI SE HICIERAN, LA INFORMACIÓN O DECLARACIÓN EMITIDA NO SERÍA CONSIDERADA COMO AUTORIZADA POR LA COMPAÑÍA, EL AGENTE ORGANIZADOR O EL AGENTE COLOCADOR. EL AGENTE COLOCADOR SE RESERVA EL DERECHO DE RECHAZAR OFERTAS DE COMPRA QUE OPORTUNAMENTE SE REALICEN, TOTAL O PARCIALMENTE, ASÍ COMO EL DERECHO DE VENDER UN NÚMERO MENOR DE TÍTULOS QUE EL NÚMERO DE TÍTULOS OFRECIDOS EN EL CORRESPONDIENTE SUPLEMENTO DE PRECIO.

ESTE PROSPECTO NO CONSTITUYE UNA OFERTA DE VENTA O UNA INVITACIÓN A COMPRAR CUALQUIERA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUALQUIER JURISDICCIÓN EN QUE DICHA OFERTA O INVITACIÓN PUDIERA SER ILEGAL O ESTAR RESTRINGIDO POR LEY.

La distribución de este Prospecto y de cualquier Suplemento de Precio así como la oferta y venta de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones pueden estar restringidas por ley. La Compañía insta a las personas que tengan acceso a este Prospecto a informarse sobre tales restricciones y respetarlas. En particular, existen restricciones a la oferta y venta de las Obligaciones Negociables en el Reino Unido y en los Estados Unidos de América. Véase más abajo en “*Restricciones a la Venta*”.

EN RELACIÓN CON LA EMISIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LOS AGENTES COLOCADORES Y LOS AGENTES ORGANIZADORES QUE PARTICIPEN EN SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CONFORME CON EL ARTÍCULO 11 DE LA SECCIÓN III DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUPTIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES:

- no pueden exceder el plazo de los primeros 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de las Obligaciones Negociables en el mercado;
- las operaciones de estabilización deben ser realizadas con el fin de evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien las Obligaciones Negociables que han sido objeto de colocación primaria por medio del sistema de subasta o licitación pública;
- ninguna de las operaciones de estabilización llevadas a cabo dentro del plazo autorizado se realizará a precios más altos que los negociados en los mercados autorizados en operaciones celebradas entre partes no vinculadas con las actividades de organización, distribución y colocación;
- los mercados deberán individualizar como tales y hacer públicas estas operaciones como tales, así como darlas a conocer al público, ya sea al momento de realizarse cada operación individual, o al final de la jornada de negociación correspondiente a la realización de dichas operaciones específicas.

MANIFESTACIONES ESTIMATIVAS A FUTURO

Todas las manifestaciones estimativas a futuro contenidas en este Prospecto, incluyendo aquéllas relativas

a la futura situación financiera del Emisor, estrategia comercial, presupuestos, proyecciones de costos, y planes y objetivos de la gerencia para las futuras operaciones, son manifestaciones estimativas a futuro. También es posible identificar las manifestaciones de este tipo por el uso de terminología como “puede”, “podrá”, “espera”, “tiene la intención de”, “estima,” “prevé,” “cree” o “sigue”, o las formas negativas de estas palabras, o términos similares. Aunque el Emisor cree que las expectativas reflejadas en dichas manifestaciones son razonables, al momento que las expresa, el Emisor no otorga garantía alguna en tal sentido. Dado que dichas manifestaciones se encuentran sujetas a riesgos e incertidumbres, los resultados reales podrían diferir sustancialmente respecto de aquellos expresados en dichas manifestaciones o implícitos en ellas. Los factores que podrían provocar que los resultados reales difieran sustancialmente incluyen, entre otros:

- Las eventuales dificultades financieras del gobierno argentino (el “Gobierno”);
- La devaluación y volatilidad del peso y las fluctuaciones en las tasas de cambio de la moneda entre el peso y monedas extranjeras;
- Cambios en la situación general económica, empresarial, política, jurídica, social u otras condiciones imperantes en Argentina, en América Latina, o en el exterior;
- Cambios en los mercados de capitales en general, que podrían afectar las políticas o actitudes con respecto al otorgamiento de préstamos a Argentina o a empresas argentinas;
- Una disminución en los volúmenes de negocio de la Compañía;
- La dificultad del Emisor para mantener o mejorar sus rendimientos;
- Las dificultades del Emisor para obtener financiación en condiciones atractivas;
- Los cambios tecnológicos, y el éxito de la aplicación de las nuevas tecnologías;
- Aparición de nuevos competidores en los campos tecnológicos donde opera; y
- Los demás factores comentados en la sección “Factores de Riesgo” del presente y en el correspondiente Suplemento de Precio.

Algunos de estos factores se analizan con mayor detalle en este Prospecto bajo el Capítulo V “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” y bajo el Capítulo III “Información Clave sobre el Emisor” en su punto “Factores de Riesgo”. Dichas manifestaciones tienen vigencia únicamente a la fecha en que fueron realizadas y por lo tanto el inversor no debe confiar indebidamente en tales manifestaciones estimativas a futuro. Estas advertencias deberán tenerse presentes en relación con cualquier manifestación estimativa del futuro, verbal o escrita, que el Emisor pudiera efectuar en el futuro. La Compañía no asume obligación alguna de divulgar públicamente ninguna revisión respecto de dichas manifestaciones estimativas del futuro luego de completarse el presente Prospecto, con el objeto de reflejar hechos o circunstancias posteriores o de reflejar el acaecimiento de hechos imprevistos.

RESTRICCIONES A LA VENTA

Excepto en Argentina, no se ha iniciado ni se iniciará tramitación alguna, en cualquier jurisdicción que autorizaría una oferta pública de las Obligaciones Negociables o la posesión o distribución de este Prospecto o cualquier otro material de venta relacionado con las Obligaciones Negociables en ningún país ni jurisdicción donde sea necesaria una tramitación a tal efecto. El Emisor y cualquier Agente Colocador de las Obligaciones Negociables deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables en todas aquellas jurisdicciones en las cuales adquieran, ofrezcan, vendan o entreguen Obligaciones Negociables, o aquéllas en las que se tenga en posesión o distribuya cualquier prospecto preliminar o este Prospecto o cualquier modificación o suplemento del mismo.

No se ha solicitado ni se solicitará autorización para hacer oferta pública de las Obligaciones Negociables conforme a la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América de 1933 (“*Securities Act of 1933*”) y sus modificaciones (la “Ley de Títulos Valores”), o las leyes en materia de títulos valores de ninguno de sus estados y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América ni a ninguna persona de los Estados Unidos de América (según se define en la Regulación S de la Ley de Títulos Valores (“Regulación S”) excepto en transacciones exentas de los requisitos de autorización para hacer oferta pública de la Ley de Títulos Valores y conforme a cualquier otra ley o regulación aplicable, o de conformidad con una declaración de registración que haya sido declarada efectiva por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América (“*U.S. Securities and Exchange Commission*”).

No se ha solicitado ni se solicitará autorización para hacer oferta pública de las Obligaciones Negociables conforme a las normas de Títulos Valores del Reino Unido y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro del Reino Unido ni a ninguna persona del Reino Unido, excepto en transacciones exentas de los requisitos

de autorización para hacer oferta pública de las normas de Títulos Valores del Reino Unido y conforme a cualquier otra ley aplicable.

PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

En el presente, el símbolo “USD” y el término “dólares” se refieren a dólares, moneda de curso legal en los Estados Unidos de América y el símbolo “\$” o “pesos” se refiere a pesos argentinos. Excepto aclaración en el presente, el tipo de cambio utilizado para convertir a pesos montos en moneda extranjera de los estados financieros del Emisor, hasta diciembre de 2001, ha sido el tipo de cambio vigente en cada fecha o cierre de ejercicio relevante cotizado por el Banco Nación. En el caso de dólares, las cotizaciones del Banco Nación para dicho tipo de cambio fueron de \$1 por USD1, a la paridad peso dólar establecida en 1991 por la Ley N° 23.928 (la “Ley de Convertibilidad”). El 7 de enero de 2002, Argentina abandonó la paridad fija de un peso por dólar establecida por la Ley de Convertibilidad. Luego de la devaluación inicial y de la fijación de un tipo de cambio oficial de \$1,40 por USD1, el peso comenzó a flotar. El tipo de cambio utilizado en los estados financieros al 30 de junio de 2015, 2014 y 2013 fue el tipo de cambio comprador \$8,983, \$8,032 y \$5,348 respectivamente y tipo de cambio vendedor \$9,083, \$8,132 y \$5,388 respectivamente por dólar, o en su defecto aquel que surgiere de las estimaciones de la dirección de la Compañía incluidas en los mismos para los saldos patrimoniales, en tanto que para los cargos incluidos en el Estado del Resultado y Otro Resultado Integral, se utilizó el tipo de cambio al momento de cada transacción, de acuerdo a lo dispuesto por las normas contables vigentes en la República Argentina.

La Compañía prepara sus estados financieros de conformidad con las disposiciones vigentes de la CNV, adoptando la Resolución Técnica (RT) N° 26 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, la cual establece que las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables, con ciertas excepciones, están obligadas a preparar sus Estados Financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), con la única excepción de la medición de las inversiones en sociedades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades asociadas, las cuales deben ser valuadas según el método de la participación “Inversiones en Asociadas” según lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera.

Los estados financieros reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda hasta el 30 de septiembre de 2003, de acuerdo a lo establecido por la Resolución General 287/2003 de la F.A.C.P.C.E., adoptada por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Río Negro mediante Resolución N° 216. Asimismo, con fecha 20 de marzo de 2003, el Poder Ejecutivo Nacional, emitió el Decreto N° 664/2003, el cual fue adoptado por la CNV en la Resolución N° 441/2003, por medio de los cuales se discontinuó con la aplicación de los pasos establecidos en la Resolución Técnica N° 6 de la F.A.C.P.C.E. para la reexpresión en moneda homogénea de los estados financieros.

A menos que se indique lo contrario, los montos en dólares al 30 de junio de 2015, 30 de junio de 2014 y 30 de junio de 2013 fueron convertidos a pesos a los tipos de cambio arriba indicados.

INCORPORACIÓN DE CIERTOS DOCUMENTOS POR REFERENCIA.

Con respecto a una emisión determinada de Obligaciones Negociables, el Suplemento de Precio relacionado con tal emisión se incorporará por referencia a este Prospecto y formará parte del mismo. En un mismo sentido, cualquier modificación o suplemento al presente Prospecto que oportunamente se emita, también se incorporará por referencia al presente, formando parte del mismo.

Cualquiera de los informes precedentes incorporados a este Prospecto por referencia puede solicitarse, sin cargo, por escrito o por teléfono, al Emisor. Se considerará que cualquier declaración incluida en un documento incorporado por referencia al presente ha sido modificada o reemplazada a los efectos del Prospecto, en la medida en que una declaración incluida en dicho otro documento presentado posteriormente, modifique o reemplace dicha declaración. Se considerará que cualquier declaración modificada o reemplazada de ese modo no forma parte de este Prospecto, excepto que fuere así modificada o reemplazada.

La entrega del Prospecto no implica que la información en él contenida con respecto a la Compañía sea correcta en cualquier momento posterior a la fecha del presente, o que cualquier otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables sea correcta en cualquier momento posterior a

la fecha indicada en el Suplemento de Precio aplicable.

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA RELATIVA A PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

EL SISTEMA ARGENTINO DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y CONTRA EL FINANCIAMIENTO DEL TERRORISMO (“PLAFT”) SE ENCUENTRA VINCULADO CON EL PROCESO DE ADOPCIÓN DE LOS ESTÁNDARES NORMATIVOS INTERNACIONALES Y LAS RECOMENDACIONES DEL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA (“GAFI”). EN ESTE SENTIDO, EN EL AÑO 2000, EL CONGRESO ARGENTINO APROBÓ LA LEY NO. 25.246 –MODIFICADA Y COMPLEMENTADA POR LAS LEYES N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683, 26.831 Y 26.860– (LA “LEY ANTILAVADO”). LA LEY ANTILAVADO SE ENCUENTRA ACTUALMENTE REGLAMENTADA POR EL DECRETO NO. 290/2007 (MODIFICADO POR EL DECRETO NO. 1936/2010) LA REPÚBLICA ARGENTINA TAMBIÉN HA APROBADO Y RATIFICADO, ENTRE OTRAS, A LA CONVENCIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS CONTRA EL TRÁFICO ILÍCITO DE ESTUPEFACIENTES Y SUSTANCIAS SICOTRÓPICAS O CONVENCIÓN DE VIENA DE 1988 (LEY 24.072), LA CONVENCIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS CONTRA LA DELINCUENCIA ORGANIZADA TRANSNACIONAL O CONVENCIÓN DE PALERMO DE 2001 (LEY 25.632), LA CONVENCIÓN DE LAS NACIONES UNIDAS CONTRA LA CORRUPCIÓN O CONVENCIÓN DE MÉRIDA DE 2003 (LEY 26.097), LA CONVENCIÓN INTERAMERICANA CONTRA LA CORRUPCIÓN (LEY 24.759) Y LA CONVENCIÓN INTERNACIONAL DE LAS NACIONES UNIDAS PARA LA SUPRESIÓN DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO (LEY 26.024); APROBACIÓN DE LAS RESOLUCIÓN 1267 (1999) Y 1373 (2001) DEL CONSEJO DE SEGURIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS (“CSNU”) POR LOS DECRETOS 253/2000 Y 1235/2001 RESPECTIVAMENTE, COMO ASÍ TAMBIÉN LA PUBLICIDAD DE LAS RESOLUCIONES DEL CSNU DISPUESTA POR EL DECRETO 1521/2004.

LA LEY ANTILAVADO CREA LA UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA (“UIF”), ORGANISMO QUE FUNCIONA CON AUTONOMÍA Y AUTARQUÍA FINANCIERA DENTRO DE LA ÓRBITA DEL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS DE LA NACIÓN Y QUE TIENE A SU CARGO EL ANÁLISIS, TRATAMIENTO Y TRANSMISIÓN DE INFORMACIÓN CON EL FIN DE PREVENIR E IMPEDIR EL LAVADO DE ACTIVOS Y LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO.

UNO DE LOS EJES CENTRALES DEL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN, REPRESIÓN Y LUCHA CONTRA DICHOS DELITOS QUE ESTABLECE LA LEY ANTILAVADO CONSISTE EN LA OBLIGACIÓN DE INFORMAR A LA UIF, IMPUESTA A DETERMINADOS SUJETOS QUE –POR SU PROFESIÓN, ACTIVIDAD O INDUSTRIA– EL LEGISLADOR HA CONSIDERADO OCUPAN UNA POSICIÓN CLAVE PARA LA DETECCIÓN DE OPERACIONES SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS Y/O FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO. DICHOS SUJETOS (LOS “SUJETOS OBLIGADOS”) SON LOS ENUMERADOS TAXATIVAMENTE EN EL ART. 20 DE LA LEY ANTILAVADO. ESTA NÓMINA COMPRENDE, ENTRE OTROS, A LAS “ENTIDADES FINANCIERAS SUJETAS AL RÉGIMEN DE LA LEY N° 21.526 Y MODIFICATORIAS”, A “LOS AGENTES Y SOCIEDADES DE BOLSA, SOCIEDADES GERENTE DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN, AGENTES DE MERCADO ABIERTO ELECTRÓNICO, Y TODOS AQUELLOS INTERMEDIARIOS EN LA COMPRA, ALQUILER O PRÉSTAMO DE TÍTULOS VALORES QUE OPEREN BAJO LA ÓRBITA DE BOLSAS DE COMERCIO CON O SIN MERCADOS ADHERIDOS; LOS AGENTES INTERMEDIARIOS INSCRIPTOS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES CUALQUIERA SEA SU OBJETO” Y A “LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE ACTÚEN COMO FIDUCIARIOS, EN CUALQUIER TIPO DE FIDEICOMISO Y LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS TITULARES DE O VINCULADAS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, CON CUENTAS DE FIDEICOMISOS, FIDUCIANTES Y FIDUCIARIOS EN VIRTUD DE CONTRATOS DE FIDEICOMISO”..

LAS OBLIGACIONES DE LOS SUJETOS OBLIGADOS SE ENCUENTRAN ESTABLECIDAS DE MANERA GENERAL EN LOS ARTS. 20 BIS, 21, 21 BIS Y 22 DE LA LEY ANTILAVADO, Y SE REFIEREN BÁSICAMENTE AL DEBER DE CONOCER A LOS CLIENTES, REPORTAR OPERACIONES SOSPECHOSAS A LA UIF, DESIGNAR UN OFICIAL DE CUMPLIMIENTO EN LA MATERIA, ESTABLECER MANUALES DE PROCEDIMIENTO Y GUARDAR SECRETO RESPECTO DE LAS ACTUACIONES RELATIVAS AL CUMPLIMIENTO DE LA LEY

ANTILAVADO, ENTRE OTRAS.

ASIMISMO, LA LEY ANTILAVADO FIJA UN PLAZO MÁXIMO DE 150 (CIENTO CINCUENTA) DÍAS CORRIDOS PARA REPORTAR HECHOS U OPERACIONES SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS A PARTIR DE QUE LA OPERACIÓN ES REALIZADA O TENTADA (SIN PERJUICIO DE DICHO PLAZO MÁXIMO DE 150 DÍAS, CONFORME LO ESTABLECIDO POR LA RESOLUCIÓN UIF 3/2014 LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN REPORTAR LAS OPERACIONES SOSPECHOSAS DENTRO DE LOS 30 DÍAS DE QUE LAS HAYAN CALIFICADO COMO TALES); Y ESTABLECE UN PLAZO MÁXIMO DE 48 (CUARENTA Y OCHO) HORAS PARA REPORTAR HECHOS U OPERACIONES SOSPECHOSAS DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO A PARTIR DE QUE LA OPERACIÓN ES REALIZADA O TENTADA.

DADA LA VARIEDAD DE SUJETOS OBLIGADOS, LA LEY ANTILAVADO DISPONE QUE LA UIF DEBE ESTABLECER PARA CADA UNO DE ELLOS MODALIDADES Y LÍMITES DE CUMPLIMIENTO ESPECÍFICOS, EN RAZÓN DE LAS PARTICULARIDADES DE SU INDUSTRIA O PROFESIÓN. ASÍ, A TRAVÉS DE LA RESOLUCIÓN UIF 121/2011 Y MODIFICATORIAS O COMPLEMENTARIAS (RESOLUCIONES UIF 1/2012, 2/2012, 140/2012, 68/2013, 3/2014, 195/2015 Y 196/2015) SE ESTABLECIERON LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS QUE DEBERÁN OBSERVAR EN RELACIÓN CON ESTE TEMA LAS ENTIDADES FINANCIERAS. DEL MISMO MODO, MEDIANTE LA RESOLUCIÓN UIF 229/2011 Y MODIFICATORIAS O COMPLEMENTARIAS (RESOLUCIONES UIF 140/2012, 3/2014 Y 195/2015) SE REGLAMENTARON LAS OBLIGACIONES DE LOS INTERMEDIARIOS EN LA COMPRA, ALQUILER O PRÉSTAMO DE TÍTULOS VALORES QUE OPEREN BAJO LA ÓRBITA DE BOLSAS DE COMERCIO Y LOS AGENTES INTERMEDIARIOS INSCRIPTOS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y OPCIONES CUALQUIERA SEA SU OBJETO. A SU TURNO, LA RESOLUCIÓN UIF 140/2012 Y MODIFICATORIAS O COMPLEMENTARIAS (RESOLUCIONES UIF 3/2014 Y 195/2015) REGULA LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS DE LOS SUJETOS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS QUE ACTÚEN COMO FIDUCIARIOS, EN CUALQUIER TIPO DE FIDEICOMISO Y LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS TITULARES DE O VINCULADAS, DIRECTA O INDIRECTAMENTE, CON CUENTAS DE FIDEICOMISOS, FIDUCIANTES Y FIDUCIARIOS EN VIRTUD DE CONTRATOS DE FIDEICOMISO.

ASIMISMO, TODOS LOS SUJETOS OBLIGADOS SE ENCUENTRAN GENERALMENTE SUJETOS A LAS RESOLUCIONES UIF 29/2013 (SOBRE PREVENCIÓN DE LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO), 11/2011 (MODIFICADA POR LA RESOLUCIÓN UIF 52/2012, SOBRE PERSONAS EXPUESTAS POLÍTICAMENTE), 50 Y 51/2011 (SOBRE REGISTRACIÓN DE SUJETOS OBLIGADOS Y OFICIALES DE CUMPLIMIENTO Y REPORTE ON-LINE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS) Y 70/2011 (SOBRE REPORTE SISTEMÁTICO DE OPERACIONES), 3/2014 (SOBRE REPORTE DE REGISTRACIÓN), 300/2014 (SOBRE REPORTE DE MONEDAS VIRTUALES). LA RESOLUCIÓN 195/2015 ESTABLECE LAS MEDIDAS Y PROCEDIMIENTOS DE IDENTIFICACIÓN Y CONOCIMIENTO DE LOS CLIENTES QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS ALCANZADOS POR LAS RESOLUCIONES UIF 121/2011, 229/2011 Y 140/2012 Y SUS MODIFICATORIAS DEBERÁN OBSERVAR EN EL MARCO DE LA OPERATORIA ESTABLECIDA POR LA LEY N° 26.984.

LAS RESOLUCIONES UIF 121/2011 Y 229/2011 DEFINEN A LOS CLIENTES DE MANERA AMPLIA, COMO *“TODAS AQUELLAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS CON LAS QUE SE ESTABLECE, DE MANERA OCASIONAL O PERMANENTE, UNA RELACIÓN CONTRACTUAL DE CARÁCTER FINANCIERO, ECONÓMICA O COMERCIAL. EN ESE SENTIDO ES CLIENTE EL QUE DESARROLLA UNA VEZ, OCASIONALMENTE O DE MANERA HABITUAL, OPERACIONES CON LOS SUJETOS OBLIGADOS, CONFORME LO ESTABLECIDO EN LA LEY 25.246 Y MODIFICATORIAS. ASIMISMO QUEDAN COMPRENDIDAS EN ESTE CONCEPTO LAS SIMPLES ASOCIACIONES DEL ARTÍCULO 46 DEL CÓDIGO CIVIL Y OTROS ENTES A LOS CUALES LAS LEYES ESPECIALES LES ACUERDEN EL TRATAMIENTO DE SUJETOS DE DERECHO”*. TODOS LOS CLIENTES DE SUJETOS OBLIGADOS SE ENCUENTRAN SUJETOS A ESTRUCTOS PROCEDIMIENTOS DE IDENTIFICACIÓN, CONOCIMIENTO Y CONTROL, ENTRE OTRAS OBLIGACIONES.

ASIMISMO, LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN REPORTAR A LA UIF, CONFORME LO ESTABLECIDO EN LA LEY ANTILAVADO, AQUELLAS OPERACIONES INUSUALES QUE, DE ACUERDO A LA IDONEIDAD EXIGIBLE EN FUNCIÓN DE LA ACTIVIDAD QUE REALIZAN Y

EL ANÁLISIS EFECTUADO, CONSIDEREN SOSPECHOSAS DE LAVADO DE ACTIVOS O FINANCIACIÓN DE TERRORISMO. SE CONSIDERAN ‘OPERACIONES INUSUALES’ AQUELLAS OPERACIONES TENTADAS O REALIZADAS EN FORMA AISLADA O REITERADA, SIN JUSTIFICACIÓN ECONÓMICA Y/O JURÍDICA, YA SEA PORQUE NO GUARDAN RELACIÓN CON EL PERFIL ECONÓMICO, FINANCIERO, PATRIMONIAL O TRIBUTARIO DEL CLIENTE, O PORQUE SE DESVÍAN DE LOS USOS Y COSTUMBRES EN LAS PRÁCTICAS DE MERCADO POR SU FRECUENCIA, HABITUALIDAD, MONTO, COMPLEJIDAD, NATURALEZA Y/O CARACTERÍSTICAS PARTICULARES Y ‘OPERACIONES SOSPECHOSAS’ AQUELLAS OPERACIONES TENTADAS O REALIZADAS, QUE HABIÉNDOSE IDENTIFICADO PREVIAMENTE COMO INUSUALES, LUEGO DEL ANÁLISIS Y EVALUACIÓN REALIZADOS POR EL SUJETO OBLIGADO, NO GUARDAN RELACIÓN CON EL PERFIL DE CLIENTE O CON LAS ACTIVIDADES LÍCITAS DECLARADAS POR EL CLIENTE, O CUANDO SE VERIFIQUEN DUDAS RESPECTO DE LA AUTENTICIDAD, VERACIDAD O COHERENCIA DE LA DOCUMENTACIÓN PRESENTADA POR EL CLIENTE, OCASIONANDO SOSPECHA DE LAVADO DE ACTIVOS; O AÚN CUANDO TRATÁNDOSE DE OPERACIONES RELACIONADAS CON ACTIVIDADES LÍCITAS, EXISTA SOSPECHA DE QUE ESTÉN VINCULADAS O QUE VAYAN A SER UTILIZADAS PARA LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO.

CONFORME LA RESOLUCIÓN UIF 121/2011 DEBERÁN SER ESPECIALMENTE VALORADAS LAS SIGUIENTES CIRCUNSTANCIAS (DESCRIPTAS A MERO TÍTULO ENUNCIATIVO): A) LOS MONTOS, TIPOS, FRECUENCIA Y NATURALEZA DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES QUE NO GUARDEN RELACIÓN CON LOS ANTECEDENTES Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE ELLOS. B) LOS MONTOS INUSUALMENTE ELEVADOS, LA COMPLEJIDAD Y LAS MODALIDADES NO HABITUALES DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES. C) CUANDO TRANSACCIONES DE SIMILAR NATURALEZA, CUANTÍA, MODALIDAD O SIMULTANEIDAD, HAGAN PRESUMIR QUE SE TRATA DE UNA OPERACIÓN FRACCIONADA A LOS EFECTOS DE EVITAR LA APLICACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE DETECCIÓN Y/O REPORTE DE LAS OPERACIONES. D) GANANCIAS O PÉRDIDAS CONTINUAS EN OPERACIONES REALIZADAS REPETIDAMENTE ENTRE LAS MISMAS PARTES. E) CUANDO LOS CLIENTES SE NIEGUEN A PROPORCIONAR DATOS O DOCUMENTOS REQUERIDOS POR LAS ENTIDADES O BIEN CUANDO SE DETECTE QUE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LOS MISMOS SE ENCUENTRE ALTERADA. F) CUANDO EL CLIENTE NO DA CUMPLIMIENTO A LA RESOLUCIÓN UIF 121/2011 U OTRAS NORMAS DE APLICACIÓN EN LA MATERIA. G) CUANDO SE PRESENTEN INDICIOS SOBRE EL ORIGEN, MANEJO O DESTINO ILEGAL DE LOS FONDOS UTILIZADOS EN LAS OPERACIONES, RESPECTO DE LOS CUALES EL SUJETO OBLIGADO NO CUENTE CON UNA EXPLICACIÓN. H) CUANDO EL CLIENTE EXHIBE UNA INUSUAL DESPREOCUPACIÓN RESPECTO DE LOS RIESGOS QUE ASUME Y/O COSTOS DE LAS TRANSACCIONES INCOMPATIBLE CON EL PERFIL ECONÓMICO DEL MISMO. I) CUANDO LAS OPERACIONES INVOLUCREN PAÍSES O JURISDICCIONES CONSIDERADOS “PARAÍSO FISCAL” O IDENTIFICADOS COMO NO COOPERATIVOS POR EL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL. J) CUANDO EXISTIERA EL MISMO DOMICILIO EN CABEZA DE DISTINTAS PERSONAS JURÍDICAS O CUANDO LAS MISMAS PERSONAS FÍSICAS REVISTIEREN EL CARÁCTER DE AUTORIZADAS Y/O APODERADAS EN DIFERENTES PERSONAS DE EXISTENCIA IDEAL, Y NO EXISTIERE RAZÓN ECONÓMICA O LEGAL PARA ELLO, TENIENDO ESPECIAL CONSIDERACIÓN CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SEA LA OPERATORIA “OFF SHORE”.

DE IGUAL MANERA, LA RESOLUCIÓN UIF 229/2011 DESCRIBE, TAMBIÉN A MERO TÍTULO ENUNCIATIVO, LAS CIRCUNSTANCIAS QUE DEBERÁN SER ESPECIALMENTE VALORADAS COMO POTENCIALMENTE INUSUALES A EFECTOS DEL EVENTUAL REPORTE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS: A) LOS MONTOS, TIPOS, FRECUENCIA Y NATURALEZA DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES QUE NO GUARDEN RELACIÓN CON LOS ANTECEDENTES Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE ELLOS. B) LOS MONTOS INUSUALMENTE ELEVADOS, LA COMPLEJIDAD Y LAS MODALIDADES NO HABITUALES DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES. C) CUANDO TRANSACCIONES DE SIMILAR NATURALEZA, CUANTÍA, MODALIDAD O SIMULTANEIDAD, HAGAN PRESUMIR QUE SE TRATA DE UNA OPERACIÓN FRACCIONADA A LOS EFECTOS DE EVITAR LA APLICACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE DETECCIÓN Y/O REPORTE DE LAS OPERACIONES. D) GANANCIAS O PÉRDIDAS CONTINUAS EN OPERACIONES REALIZADAS REPETIDAMENTE ENTRE LAS MISMAS

PARTES. E) CUANDO LOS CLIENTES SE NIEGUEN A PROPORCIONAR DATOS O DOCUMENTOS REQUERIDOS POR LOS SUJETOS OBLIGADOS O BIEN CUANDO SE DETECTE QUE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LOS MISMOS SE ENCUENTRA ALTERADA. F) CUANDO LOS CLIENTES NO DAN CUMPLIMIENTO A LA RESOLUCIÓN 229/2011 U OTRAS NORMAS DE APLICACIÓN EN LA MATERIA. G) CUANDO SE PRESENTEN INDICIOS SOBRE EL ORIGEN, MANEJO O DESTINO ILEGAL DE LOS FONDOS O ACTIVOS UTILIZADOS EN LAS OPERACIONES, RESPECTO DE LOS CUALES EL SUJETO OBLIGADO NO CUENTE CON UNA EXPLICACIÓN. H) CUANDO EL CLIENTE EXHIBE UNA INUSUAL DESPREOCUPACIÓN RESPECTO DE LOS RIESGOS QUE ASUME Y/O COSTOS DE LAS TRANSACCIONES, INCOMPATIBLES CON EL PERFIL ECONÓMICO DEL MISMO. I) CUANDO LAS OPERACIONES INVOLUCREN PAÍSES O JURISDICCIONES CONSIDERADOS “PARAÍSO FISCAL” O IDENTIFICADOS COMO NO COOPERATIVOS POR EL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL. J) CUANDO EXISTIERA EL MISMO DOMICILIO EN CABEZA DE DISTINTAS PERSONAS JURÍDICAS, O CUANDO LAS MISMAS PERSONAS FÍSICAS REVISTIEREN EL CARÁCTER DE AUTORIZADAS Y/O APODERADAS EN DIFERENTES PERSONAS DE EXISTENCIA IDEAL Y NO EXISTIERE RAZÓN ECONÓMICA O LEGAL PARA ELLO, TENIENDO ESPECIAL CONSIDERACIÓN CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SEA LA OPERATORIA “OFF SHORE”. K) LA COMPRA O VENTA DE VALORES NEGOCIABLES A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCRETARSE LA OPERACIÓN. L) EL PAGO O COBRO DE PRIMAS EXCESIVAMENTE ALTAS O BAJAS EN RELACIÓN A LAS QUE SE NEGOCIAN EN EL MERCADO DE Opciones. LL) LA COMPRA O VENTA DE CONTRATOS A FUTURO, A PRECIOS NOTORIAMENTE MÁS ALTOS O BAJOS QUE LOS QUE ARROJAN LAS COTIZACIONES VIGENTES AL MOMENTO DE CONCRETARSE LA OPERACIÓN. M) LA COMPRA DE VALORES NEGOCIABLES POR IMPORTES SUMAMENTE ELEVADOS. N) LOS MONTOS MUY SIGNIFICATIVOS EN LOS MÁRGENES DE GARANTÍA PAGADOS POR POSICIONES ABIERTAS EN LOS MERCADOS DE FUTUROS Y Opciones. O) LA INVERSIÓN MUY ELEVADA EN PRIMAS EN EL MERCADO DE Opciones, O EN OPERACIONES DE PASE O CAUCIÓN BURSÁTIL. P) LAS OPERACIONES EN LAS CUALES EL CLIENTE NO POSEE UNA SITUACIÓN FINANCIERA QUE GUARDE RELACIÓN CON LA MAGNITUD DE LA OPERACIÓN, Y QUE ELLO IMPLIQUE LA POSIBILIDAD DE NO ESTAR OPERANDO EN SU PROPIO NOMBRE, SINO COMO AGENTE PARA UN PRINCIPAL OCULTO. Q) LAS SOLICITUDES DE CLIENTES PARA SERVICIOS DE ADMINISTRACIÓN DE CARTERA DE INVERSIONES DONDE EL ORIGEN DE LOS FONDOS, BIENES U OTROS ACTIVOS NO ESTÁ CLARO O NO ES CONSISTENTE CON EL TIPO DE ACTIVIDAD DECLARADA. R) LAS OPERACIONES DE INVERSIÓN EN VALORES NEGOCIABLES POR VOLUMENES NOMINALES MUY ELEVADOS, QUE NO GUARDAN RELACIÓN CON LOS VOLUMENES OPERADOS TRADICIONALMENTE EN LA ESPECIE PARA EL PERFIL TRANSACCIONAL DEL CLIENTE. S) LOS CLIENTES QUE REALICEN SUCEсивAS TRANSACCIONES O TRANSFERENCIAS A OTRAS CUENTAS COMITENTES, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE. T) LOS CLIENTES QUE REALICEN OPERACIONES FINANCIERAS COMPLEJAS, O QUE OSTENTEN UNA INGENIERÍA FINANCIERA LLEVADA A CABO SIN UNA FINALIDAD CONCRETA QUE LA JUSTIFIQUE. U) LOS CLIENTES QUE, SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE, MANTIENEN MÚLTIPLES CUENTAS BAJO UN ÚNICO NOMBRE, O A NOMBRE DE FAMILIARES O EMPRESAS, CON UN GRAN NÚMERO DE TRANSFERENCIAS A FAVOR DE TERCEROS. V) CUANDO UNA TRANSFERENCIA ELECTRÓNICA DE FONDOS SEA RECIBIDA SIN LA TOTALIDAD DE LA INFORMACIÓN QUE LA DEBA ACOMPAÑAR. W) EL DEPÓSITO DE DINERO CON EL PROPÓSITO DE REALIZAR UNA OPERACIÓN A LARGO PLAZO, SEGUIDA INMEDIATAMENTE DE UN PEDIDO DE LIQUIDAR LA POSICIÓN Y TRANSFERIR LOS FONDOS FUERA DE LA CUENTA. X) CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES INVOLUCRADAS ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SE RELACIONE A LA OPERATORIA “OFF SHORE”.

TAMBIÉN LA RESOLUCIÓN UIF 140/2012 DESCRIBE A MERO TÍTULO ENUNCIATIVO, LAS CIRCUNSTANCIAS QUE DEBERÁN SER ESPECIALMENTE VALORADAS COMO POTENCIALMENTE INUSUALES A EFECTOS DEL EVENTUAL REPORTE DE OPERACIONES SOSPECHOSAS: “A) LOS MONTOS, TIPOS, FRECUENCIA Y NATURALEZA DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES QUE NO GUARDEN RELACIÓN CON LOS ANTECEDENTES Y LA ACTIVIDAD ECONÓMICA DE ELLOS. B) LOS MONTOS INUSUALMENTE ELEVADOS, LA COMPLEJIDAD Y LAS MODALIDADES NO HABITUALES DE LAS OPERACIONES QUE REALICEN LOS CLIENTES. C) CUANDO TRANSACCIONES DE SIMILAR NATURALEZA,

CUANTÍA, MODALIDAD O SIMULTANEIDAD, HAGAN PRESUMIR QUE SE TRATA DE UNA OPERACIÓN FRACCIONADA A LOS EFECTOS DE EVITAR LA APLICACIÓN DE LOS PROCEDIMIENTOS DE DETECCIÓN Y/O REPORTE DE LAS OPERACIONES. D) CUANDO LOS CLIENTES SE NIEGUEN A PROPORCIONAR DATOS O DOCUMENTOS REQUERIDOS POR LOS SUJETOS OBLIGADOS O BIEN CUANDO SE DETECTE QUE LA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR LOS MISMOS SE ENCUENTRA ALTERADA. E) CUANDO SE PRESENTEN INDICIOS SOBRE EL ORIGEN, MANEJO O DESTINO ILEGAL DE LOS FONDOS O ACTIVOS UTILIZADOS EN LAS OPERACIONES, RESPECTO DE LOS CUALES EL SUJETO OBLIGADO NO CUENTE CON UNA EXPLICACIÓN. F) CUANDO EL CLIENTE EXHIBE UNA INUSUAL DESPREOCUPACIÓN RESPECTO DE LOS RIESGOS QUE ASUME Y/O COSTOS DE LAS TRANSACCIONES, INCOMPATIBLES CON EL PERFIL ECONÓMICO DEL MISMO. G) CUANDO LAS OPERACIONES INVOLUCREN PAÍSES O JURISDICCIONES CONSIDERADOS “PARAÍSO FISCAL” O IDENTIFICADOS COMO NO COOPERATIVOS POR EL GRUPO DE ACCIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL. H) CUANDO EXISTIERA EL MISMO DOMICILIO EN CABEZA DE DISTINTAS PERSONAS JURÍDICAS, O CUANDO LAS MISMAS PERSONAS FÍSICAS REVISTIEREN EL CARÁCTER DE AUTORIZADAS Y/O APODERADAS EN DIFERENTES PERSONAS DE EXISTENCIA IDEAL Y NO EXISTIERE RAZÓN ECONÓMICA O LEGAL PARA ELLO, TENIENDO ESPECIAL CONSIDERACIÓN CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SEA LA OPERATORIA “OFF SHORE”. I) LAS OPERACIONES EN LAS CUALES EL CLIENTE NO POSEE UNA SITUACIÓN FINANCIERA QUE GUARDE RELACIÓN CON LA MAGNITUD DE LA OPERACIÓN, Y QUE ELLO IMPLIQUE LA POSIBILIDAD DE NO ESTAR OPERANDO EN SU PROPIO NOMBRE, SINO COMO AGENTE PARA UN PRINCIPAL OCULTO. J) LAS OPERACIONES DE INVERSIÓN POR VOLUMENES NOMINALES MUY ELEVADOS, QUE NO GUARDAN RELACIÓN CON EL PERFIL DEL CLIENTE. K) LOS CLIENTES QUE REALICEN SUCESIVAS TRANSACCIONES SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE. L) LOS CLIENTES QUE REALICEN OPERACIONES FINANCIERAS COMPLEJAS, O QUE OSTENTEN UNA INGENIERÍA FINANCIERA LLEVADA A CABO SIN UNA FINALIDAD CONCRETA QUE LA JUSTIFIQUE. M) CUANDO ALGUNA DE LAS COMPAÑÍAS U ORGANIZACIONES INVOLUCRADAS ESTÉN UBICADAS EN PARAÍSO FISCAL Y SU ACTIVIDAD PRINCIPAL SE RELACIONE A LA OPERATORIA “OFF SHORE”. N) LOS CLIENTES QUE EN PRINCIPIO CELEBRAN UNA OPERACIÓN A LARGO PLAZO Y QUE REPENTINAMENTE Y/O SIN JUSTIFICACIÓN APARENTE, RETIRAN SU PARTICIPACIÓN EN EL FIDEICOMISO”.

POR SU PARTE, EL TÍTULO XI “PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO” DE LAS NORMAS DE LA CNV DISPONE QUE “A PARTIR DE LA ENTRADA EN VIGENCIA DE LA LEY 26.831, SE ENTENDERÁ QUE DENTRO DE LOS SUJETOS OBLIGADOS EN LOS TÉRMINOS DE LOS INCISOS 4, 5 Y 22, DEL ARTÍCULO 20 DE LA LEY N° 25.246 Y SUS MODIFICATORIAS, QUEDAN COMPRENDIDOS LOS AGENTES DE NEGOCIACIÓN, LOS AGENTES DE LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN, LOS AGENTES DE DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN, Y LOS AGENTES DE ADMINISTRACIÓN DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA. LOS SUJETOS OBLIGADOS DEBERÁN OBSERVAR LO ESTABLECIDO EN LA LEY 25.246 Y MODIFICATORIAS, EN LAS NORMAS REGLAMENTARIAS EMITIDAS POR LA UIF Y EN LA PRESENTE REGLAMENTACIÓN. ELLO INCLUYE LOS DECRETOS DEL PODER EJECUTIVO NACIONAL REFERIDOS A LAS DECISIONES ADOPTADAS POR EL CONSEJO DE SEGURIDAD DE LAS NACIONES UNIDAS, EN LA LUCHA CONTRA EL TERRORISMO Y EL CUMPLIMIENTO DE LAS RESOLUCIONES (CON SUS RESPECTIVOS ANEXOS) DEL MINISTERIO DE RELACIONES EXTERIORES, COMERCIO INTERNACIONAL Y CULTO. TALES DISPOSICIONES, ASIMISMO, DEBERÁN SER OBSERVADAS POR: - AGENTES DE CUSTODIA DE PRODUCTOS DE INVERSIÓN COLECTIVA (SOCIEDADES DEPOSITARIAS DE FONDOS COMUNES DE INVERSIÓN EN LOS TÉRMINOS DE LA LEY N° 24.083); - AGENTES DE CORRETAJE; - AGENTES DE DEPÓSITO COLECTIVO; Y - LAS SOCIEDADES EMISORAS RESPECTO DE AQUELLOS APORTES DE CAPITAL, APORTES IRREVOCABLES A CUENTA DE FUTURAS EMISIONES DE ACCIONES O PRÉSTAMOS SIGNIFICATIVOS QUE RECIBA, SEA QUE QUIEN LOS EFECTÚE TENGA LA CALIDAD DE ACCIONISTA O NO AL MOMENTO DE REALIZARLOS, ESPECIALMENTE EN LO REFERIDO A LA IDENTIFICACIÓN DE DICHAS PERSONAS Y AL ORIGEN Y LICITUD DE LOS FONDOS APORTADOS O PRESTADOS.

A SU VEZ, LA SECCIÓN II DEL REFERIDO TÍTULO XI ESTABLECE LAS MODALIDADES DE PAGO Y PROCEDIMIENTOS DE CONTROL PARA LA RECEPCIÓN Y ENTREGA DE FONDOS DE Y HACIA CLIENTES, ESTABLECIENDO, ENTRE OTRAS COSAS, UN MÁXIMO DE \$1.000

DIARIOS POR CLIENTE QUE LOS SUJETOS ENUNCIADOS EN EL ARTÍCULO 1 YA MENCIONADO PUEDEN RECIBIR EN EFECTIVO (CONFORME EL ARTÍCULO 1º DE LA LEY NO. 25.345). ADEMÁS, EL ARTÍCULO 5 ESTABLECE CIERTOS REQUISITOS PARA LA REALIZACIÓN DE OPERACIONES POR PARTE DE CLIENTES PROVENIENTES DE O QUE OPEREN DESDE PARAÍSO FISCALES, O A TRAVÉS DE SOCIEDADES OFF SHORE O SOCIEDADES CÁSCARA (CONFORME EL LISTADO PREVISTO EN EL ARTÍCULO 2º INCISO B) DEL DECRETO NO. 589/2013”.

ASIMISMO, LOS SUJETOS OBLIGADOS MENCIONADOS DEBEN CUMPLIR LO DISPUESTO EN EL DECRETO NO. 918/2012 Y RESOLUCIÓN UIF 29/2013 EN MATERIA DE PREVENCIÓN DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO. EL ARTÍCULO 1º DE ESA RESOLUCIÓN ESTABLECE QUE LOS SUJETOS OBLIGADOS ENUMERADOS EN EL ARTÍCULO 20 DE LA LEY Nº 25.246 Y SUS MODIFICATORIAS DEBERÁN REPORTAR, SIN DEMORA ALGUNA, COMO OPERACIÓN SOSPECHOSA DE FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO A LAS OPERACIONES REALIZADAS O TENTADAS EN LAS QUE SE CONSTATE ALGUNA DE LAS SIGUIENTES CIRCUNSTANCIAS: INCISO 1.A) QUE LOS BIENES O DINERO INVOLUCRADOS EN LA OPERACIÓN FUESEN DE PROPIEDAD DIRECTA O INDIRECTA DE UNA PERSONA FÍSICA O JURÍDICA O ENTIDAD DESIGNADA POR EL CSNU DE CONFORMIDAD CON LA RESOLUCIÓN 1267 (1999) Y SUS SUCEсивAS, O SEAN CONTROLADOS POR ELLA; B) QUE LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS O ENTIDADES QUE LLEVEN A CABO LA OPERACIÓN SEAN PERSONAS DESIGNADAS POR EL CSNU DE CONFORMIDAD CON LA RESOLUCIÓN 1267 (1999) Y SUS SUCEсивAS; C) QUE EL DESTINATARIO O BENEFICIARIO DE LA OPERACIÓN SEA UNA PERSONA FÍSICA O JURÍDICA O ENTIDAD DESIGNADA POR EL CSNU DE CONFORMIDAD CON LA RESOLUCIÓN 1267 (1999) Y SUS SUCEсивAS; E INCISO 2) QUE LOS BIENES O DINERO INVOLUCRADOS EN LA OPERACIÓN PUDIESEN ESTAR VINCULADOS CON LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO O CON ACTOS ILÍCITOS COMETIDOS CON FINALIDAD TERRORISTA, EN LOS TÉRMINOS DE LOS ARTÍCULOS 41 QUINQUIES Y 306 DEL CÓDIGO PENAL. ASIMISMO, EN LOS CASOS QUE LA RESOLUCIÓN QUE DISPONGA EL CONGELAMIENTO ADMINISTRATIVO DE BIENES O DINERO SE HUBIERA MOTIVADO EN ALGUNA DE LAS CIRCUNSTANCIAS EXPUESTAS EN EL ARTÍCULO 1º INCISO 1) DE LA RESOLUCIÓN UIF 29/2013, LA MISMA REGIRÁ MIENTRAS LAS PERSONAS FÍSICAS O JURÍDICAS O ENTIDADES DESIGNADAS POR EL CSNU DE CONFORMIDAD CON LA RESOLUCIÓN 1267 (1999) Y SUS SUCEсивAS, PERMANEZCA EN EL CITADO LISTADO, O HASTA TANTO SEA REVOCADA JUDICIALMENTE. SI LA RESOLUCIÓN QUE DISPONE EL CONGELAMIENTO ADMINISTRATIVO DE BIENES O DINERO SE HUBIERA MOTIVADO EN ALGUNA DE LAS CIRCUNSTANCIAS EXPUESTAS EN EL ARTÍCULO 1º INCISO 2) DE LA RESOLUCIÓN UIF 29/2013, LA MEDIDA SE ORDENARÁ POR UN PLAZO NO MAYOR A SEIS (6) MESES PRORROGABLE POR IGUAL TÉRMINO, POR ÚNICA VEZ. CUMPLIDO EL PLAZO, Y DE NO MEDIAR RESOLUCIÓN JUDICIAL EN CONTRARIO, EL CONGELAMIENTO CESARÁ.

POR OTRO LADO, EL ARTÍCULO 24 DE LA LEY ANTILAVADO DISPONE BAJO EL ACÁPITE “RÉGIMEN PENAL ADMINISTRATIVO” QUE “1. LA PERSONA QUE ACTUANDO COMO ÓRGANO O EJECUTOR DE UNA PERSONA JURÍDICA O LA PERSONA DE EXISTENCIA VISIBLE QUE INCUMPLA ALGUNA DE LAS OBLIGACIONES ANTE LA UNIDAD DE INFORMACIÓN FINANCIERA (UIF) CREADA POR ESTA LEY, SERÁ SANCIONADA CON PENA DE MULTA DE UNA (1) A DIEZ (10) VECES DEL VALOR TOTAL DE LOS BIENES U OPERACIÓN A LOS QUE SE REFIERA LA INFRACCIÓN, SIEMPRE Y CUANDO EL HECHO NO CONSTITUYA UN DELITO MÁS GRAVE.

2. LA MISMA SANCIÓN SERÁ APLICABLE A LA PERSONA JURÍDICA EN CUYO ORGANISMO SE DESEMPEÑARE EL SUJETO INFRACTOR.

3. CUANDO NO SE PUEDA ESTABLECER EL VALOR REAL DE LOS BIENES, LA MULTA SERÁ DE DIEZ MIL PESOS (\$10.000) A CIENTO MIL PESOS (\$100.000).

4. LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN ESTABLECIDA EN ESTE ARTÍCULO PRESCRIBIRÁ A LOS CINCO (5) AÑOS, DEL INCUMPLIMIENTO. IGUAL PLAZO REGIRÁ PARA LA EJECUCIÓN DE LA MULTA, COMPUTADOS A PARTIR DE QUE QUEDE FIRME EL ACTO QUE ASÍ LA DISPONGA.

5. EL CÓMPUTO DE LA PRESCRIPCIÓN DE LA ACCIÓN PARA APLICAR LA SANCIÓN PREVISTA EN ESTE ARTÍCULO SE INTERRUMPIRÁ: POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO QUE DISPONGA LA

APERTURA DE LA INSTRUCCIÓN SUMARIAL O POR LA NOTIFICACIÓN DEL ACTO ADMINISTRATIVO QUE DISPONGA SU APLICACIÓN”.

POR ÚLTIMO, SE INFORMA QUE EL CÓDIGO PENAL ARGENTINO TIPIFICA LOS DELITOS DE LAVADO DE ACTIVOS, TERRORISMO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO EN SUS ARTÍCULOS 41 *QUINQUIES*, 303 A 304 Y 306. A CONTINUACIÓN SE REALIZA UNA BREVE RESEÑA DE LAS NORMAS PENALES RELEVANTES EN LA MATERIA:

LA LEY 26.683 CREÓ UN NUEVO TÍTULO EN EL LIBRO SEGUNDO DEL CÓDIGO PENAL DENOMINADO “DELITOS CONTRA EL ORDEN ECONÓMICO Y FINANCIERO”, INCORPORANDO, ENTRE OTROS LOS ARTÍCULOS 303 Y 304. EL ARTÍCULO 303 ESTABLECE: “1) SERÁ REPRIMIDO CON PRISIÓN DE TRES (3) A DIEZ (10) AÑOS Y MULTA DE DOS (2) A DIEZ (10) VECES DEL MONTO DE LA OPERACIÓN, EL QUE CONVIRTIERE, TRANSFIRIERE, ADMINISTRARE, VENDIERE, GRAVARE, DISIMULARE O DE CUALQUIER OTRO MODO PUSIERE EN CIRCULACIÓN EN EL MERCADO, BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON LA CONSECUENCIA POSIBLE DE QUE EL ORIGEN DE LOS BIENES ORIGINARIOS O LOS SUBROGANTES ADQUIERAN LA APARIENCIA DE UN ORIGEN LÍCITO, Y SIEMPRE QUE SU VALOR SUPERE LA SUMA DE PESOS TRESCIENTOS MIL (\$300.000), SEA EN UN SOLO ACTO O POR LA REITERACIÓN DE HECHOS DIVERSOS VINCULADOS ENTRE SÍ.

2) LA PENA PREVISTA EN EL INCISO 1 SERÁ AUMENTADA EN UN TERCIO DEL MÁXIMO Y EN LA MITAD DEL MÍNIMO, EN LOS SIGUIENTES CASOS:

A) CUANDO EL AUTOR REALIZARE EL HECHO CON HABITUALIDAD O COMO MIEMBRO DE UNA ASOCIACIÓN O BANDA FORMADA PARA LA COMISIÓN CONTINUADA DE HECHOS DE ESTA NATURALEZA;

B) CUANDO EL AUTOR FUERA FUNCIONARIO PÚBLICO QUE HUBIERA COMETIDO EL HECHO EN EJERCICIO U OCASIÓN DE SUS FUNCIONES. EN ESTE CASO, SUFRIRÁ ADEMÁS PENA DE INHABILITACIÓN ESPECIAL DE TRES (3) A DIEZ (10) AÑOS. LA MISMA PENA SUFRIRÁ EL QUE HUBIERE ACTUADO EN EJERCICIO DE UNA PROFESIÓN U OFICIO QUE REQUIRIERAN HABILITACIÓN ESPECIAL.

3) EL QUE RECIBIERE DINERO U OTROS BIENES PROVENIENTES DE UN ILÍCITO PENAL, CON EL FIN DE HACERLOS APLICAR EN UNA OPERACIÓN DE LAS PREVISTAS EN EL INCISO 1, QUE LES DÉ LA APARIENCIA POSIBLE DE UN ORIGEN LÍCITO, SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS (6) MESES A TRES (3) AÑOS.

4) SI EL VALOR DE LOS BIENES NO SUPERARE LA SUMA INDICADA EN EL INCISO 1, EL AUTOR SERÁ REPRIMIDO CON LA PENA DE PRISIÓN DE SEIS (6) MESES A TRES (3) AÑOS.

5) LAS DISPOSICIONES DE ESTE ARTÍCULO REGIRÁN AÚN CUANDO EL ILÍCITO PENAL PRECEDENTE HUBIERA SIDO COMETIDO FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN ESPACIAL DE ESTE CÓDIGO, EN TANTO EL HECHO QUE LO TIPIFICARA TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN EL LUGAR DE SU COMISIÓN”.

POR SU PARTE, EL ARTÍCULO 304 ESTABLECE: “CUANDO LOS HECHOS DELICTIVOS PREVISTOS EN EL ARTÍCULO PRECEDENTE HUBIEREN SIDO REALIZADOS EN NOMBRE, O CON LA INTERVENCIÓN, O EN BENEFICIO DE UNA PERSONA DE EXISTENCIA IDEAL, SE IMPONDRÁN A LA ENTIDAD LAS SIGUIENTES SANCIONES CONJUNTA O ALTERNATIVAMENTE:

1. MULTA DE DOS (2) A DIEZ (10) VECES EL VALOR DE LOS BIENES OBJETO DEL DELITO.

2. SUSPENSIÓN TOTAL O PARCIAL DE ACTIVIDADES, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ (10) AÑOS.

3. SUSPENSIÓN PARA PARTICIPAR EN CONCURSOS O LICITACIONES ESTATALES DE OBRAS O SERVICIOS PÚBLICOS O EN CUALQUIER OTRA ACTIVIDAD VINCULADA CON EL ESTADO, QUE EN NINGÚN CASO PODRÁ EXCEDER DE DIEZ (10) AÑOS.

4. CANCELACIÓN DE LA PERSONERÍA CUANDO HUBIESE SIDO CREADA AL SOLO EFECTO DE LA COMISIÓN DEL DELITO, O ESOS ACTOS CONSTITUYAN LA PRINCIPAL ACTIVIDAD DE LA ENTIDAD.

5. PÉRDIDA O SUSPENSIÓN DE LOS BENEFICIOS ESTATALES QUE TUVIERE.

6. PUBLICACIÓN DE UN EXTRACTO DE LA SENTENCIA CONDENATORIA A COSTA DE LA PERSONA JURÍDICA.

PARA GRADUAR ESTAS SANCIONES, LOS JUECES TENDRÁN EN CUENTA EL INCUMPLIMIENTO DE REGLAS Y PROCEDIMIENTOS INTERNOS, LA OMISIÓN DE VIGILANCIA SOBRE LA ACTIVIDAD DE LOS AUTORES Y PARTÍCIPE, LA EXTENSIÓN DEL DAÑO CAUSADO, EL MONTO DE DINERO INVOLUCRADO EN LA COMISIÓN DEL DELITO, EL TAMAÑO, LA NATURALEZA Y LA CAPACIDAD ECONÓMICA DE LA PERSONA JURÍDICA.

CUANDO FUERE INDISPENSABLE MANTENER LA CONTINUIDAD OPERATIVA DE LA ENTIDAD, O DE UNA OBRA, O DE UN SERVICIO EN PARTICULAR, NO SERÁN APLICABLES LAS SANCIONES PREVISTAS POR EL INCISO 2 Y EL INCISO 4.

ASIMISMO, LA LEY 26.734 INCORPORÓ EL ARTÍCULO 41 QUINQUIES Y EL ARTÍCULO 306. EL PRIMERO MENCIONADO ESTABLECE: “CUANDO ALGUNO DE LOS DELITOS PREVISTOS EN ESTE CÓDIGO HUBIERE SIDO COMETIDO CON LA FINALIDAD DE ATERRORIZAR A LA POBLACIÓN U OBLIGAR A LAS AUTORIDADES PÚBLICAS NACIONALES O GOBIERNOS EXTRANJEROS O AGENTES DE UNA ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL A REALIZAR UN ACTO O ABSTENERSE DE HACERLO, LA ESCALA SE INCREMENTARÁ EN EL DOBLE DEL MÍNIMO Y EL MÁXIMO.

LAS AGRAVANTES PREVISTAS EN ESTE ARTÍCULO NO SE APLICARÁN CUANDO EL O LOS HECHOS DE QUE SE TRATEN TUVIEREN LUGAR EN OCASIÓN DEL EJERCICIO DE DERECHOS HUMANOS Y/O SOCIALES O DE CUALQUIER OTRO DERECHO CONSTITUCIONAL”.

EL ARTÍCULO 306, POR SU PARTE, DISPONE: “1. SERÁ REPRIMIDO CON PRISIÓN DE CINCO (5) A QUINCE (15) AÑOS Y MULTA DE DOS (2) A DIEZ (10) VECES DEL MONTO DE LA OPERACIÓN, EL QUE DIRECTA O INDIRECTAMENTE RECOLECTARE O PROVEYERE BIENES O DINERO, CON LA INTENCIÓN DE QUE SE UTILICEN, O A SABIENDAS DE QUE SERÁN UTILIZADOS, EN TODO O EN PARTE:

A) PARA FINANCIAR LA COMISIÓN DE UN DELITO CON LA FINALIDAD ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 41 QUINQUIES;

B) POR UNA ORGANIZACIÓN QUE COMETA O INTENTE COMETER DELITOS CON LA FINALIDAD ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 41 QUINQUIES;

C) POR UN INDIVIDUO QUE COMETA, INTENTE COMETER O PARTICIPE DE CUALQUIER MODO EN LA COMISIÓN DE DELITOS CON LA FINALIDAD ESTABLECIDA EN EL ARTÍCULO 41 QUINQUIES.

2. LAS PENAS ESTABLECIDAS SE APLICARÁN INDEPENDIENTEMENTE DEL ACAECIMIENTO DEL DELITO AL QUE SE DESTINARA EL FINANCIAMIENTO Y, SI ÉSTE SE COMETIERE, AÚN SI LOS BIENES O EL DINERO NO FUERAN UTILIZADOS PARA SU COMISIÓN.

3. SI LA ESCALA PENAL PREVISTA PARA EL DELITO QUE SE FINANCIA O PRETENDE FINANCIAR FUERA MENOR QUE LA ESTABLECIDA EN ESTE ARTÍCULO, SE APLICARÁ AL CASO LA ESCALA PENAL DEL DELITO QUE SE TRATE.

4. LAS DISPOSICIONES DE ESTE ARTÍCULO REGIRÁN AÚN CUANDO EL ILÍCITO PENAL QUE SE PRETENDE FINANCIAR TUVIERE LUGAR FUERA DEL ÁMBITO DE APLICACIÓN ESPACIAL DE ESTE CÓDIGO, O CUANDO EN EL CASO DEL INCISO B) Y C) LA ORGANIZACIÓN O EL INDIVIDUO SE ENCONTRAREN FUERA DEL TERRITORIO NACIONAL, EN TANTO EL HECHO TAMBIÉN HUBIERA ESTADO SANCIONADO CON PENA EN LA JURISDICCIÓN COMPETENTE PARA SU JUZGAMIENTO”.

– • –

A LOS EFECTOS DE SUSCRIBIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, LOS OFERENTES DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE DEBAN PRESENTAR O SER REQUERIDA POR LOS COLOCADORES Y/O EL EMISOR PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y CONTRA LA FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV O EL BCRA.

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN, REPRESIÓN Y LUCHA CONTRA EL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA A LA NORMATIVA MENCIONADA, Y EN ESPECIAL A LOS ARTÍCULOS 41 QUINQUIES, 303 A 306 DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO, LA LEY ANTI-LAVADO, EL DECRETO N° 290/2007, Y LAS RESOLUCIONES APLICABLES DE LA UIF (TODAS ESTAS NORMAS, TAL COMO FUERAN MODIFICADAS Y/O REEMPLAZADAS), A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR SU TEXTO ACTUALIZADO EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS DE LA NACIÓN (EL “**MINISTERIO DE ECONOMÍA**”), WWW.MECON.GOV.AR, O WWW.INFOLEG.GOV.AR Y/O EL SITIO WEB DE LA UIF WWW.UIF.GOV.AR COMO ASÍ TAMBIÉN LAS NORMAS COMPLEMENTARIAS DICTADAS POR LA CNV EN WWW.CNV.GOV.AR

ÍNDICE

CAPÍTULO	PÁG
Consideraciones Previas.....	5
Capítulo I - Datos sobre Directores, Gerencia y miembros del órgano de fiscalización	17
Capítulo II - Resumen de los términos y condiciones.....	27
Capítulo III - Información Clave sobre INVAP.....	31
Capítulo IV - Información sobre la Emisora.....	43
Capítulo V - Reseña y perspectiva operativa y financiera.....	57
Capítulo VI - Directores, Gerencia y empleados.....	70
Capítulo VII - Accionistas Principales y transacciones con partes relacionadas.....	72
Capítulo VIII - Información Contables.....	73
Capítulo IX - De la Oferta y la Negociación.....	75
Capítulo X - Información Adicional.....	94

CAPÍTULO I

DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

Directores y administradores titulares y suplentes, y gerentes

De acuerdo al Estatuto Social, el Directorio está compuesto por el número de miembros que fije la Asamblea, entre un mínimo de cinco (5) y un máximo de siete (7), con mandato por tres (3) ejercicios. La Asamblea puede designar suplentes en igual o menor número de los titulares por el mismo plazo a fin de llenar las vacantes que se produjeran. El Directorio deberá estar integrado por un representante de los tenedores de bonos de participación en los términos regulados por los Arts. 11 y 12 del mismo. Para mayor información véase el Capítulo X “*Información Adicional - Directorio*”.

El siguiente cuadro muestra la composición del Directorio, tanto en lo que se refiere a directores titulares como suplentes, todos ellos residentes en la República Argentina, y el cargo que actualmente cada uno de ellos ocupa.

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	El mandato termina el
Horacio Augusto Osuna	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Hugo Albani	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Norma Luisa Boero	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Susana Gómez de Soler	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Guillermo Manuel Gesualdo	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Néstor Pablo Tognetti	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Gabriel Absi	Director Titular	07/02/2014	30/06/2016
Claudio Alejandro Solari	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018
Guillermo Joaquín Padín Zabal	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018
Juan Ignacio Apanasioneck	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018

A continuación se incluyen los antecedentes profesionales de los Directores de INVAP:

Horacio Augusto Osuna: El Sr. Osuna nació el 19 de agosto de 1932. Su DNI es 5140548, su CUIT 20-05140548-0 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Desde el año 1960 a 1964, fue asistente de investigación en Metalurgia Física en el Departamento de Metalurgia de la Comisión Nacional de Energía Atómica (la “CNEA”) y desde 1964 a 1965 obtuvo una beca en Argonne National Laboratory de EE.UU. – en la Comisión de Energía Atómica de EE.UU., donde realizó trabajos en ensayos post irradiación de combustibles para reactores rápidos y en fabricación de combustibles nucleares con Plutonio. Desde de 1966 a 1969 fue Jefe a cargo de la fabricación de combustible nuclear para los reactores de CNEA (RA-0 y RA-1), y fabricación de aleaciones uranio-aluminio para el combustible del reactor de CNEA RA-3. En 1969 fue miembro de la Comisión de República Federal de Alemania, Bélgica y Francia relacionado con el proyecto de Tecnología del Plutonio. Desde 1970 a 1977 fue Jefe del grupo de diseño y construcción de la Facilidad Alfa (Laboratorio para desarrollo de combustibles con Plutonio), de la Gerencia de Tecnología de CNEA. Desde 1978 a 1983 fue Jefe de la División Tecnología de Plutonio de la Gerencia de Desarrollo (Ex Gerencia de Tecnología) y desde 1978 a 1986 fue Miembro del grupo que condujo el desarrollo del Proyecto de Tecnología de Enriquecimiento de Uranio y de la Construcción de la Planta de Enriquecimiento de Uranio en Pilcaniyeu. En 1983 a 1986 fue Jefe de proyecto Celdas Calientes Metalúrgicas, de la Gerencia de Combustibles Nucleares de CNEA. Desde 1969 a 1994 realizó diversos trabajos en la CNEA. Desde 1995 a 1996 fue Director de la CNEA a cargo de la Gerencia de Cooperación y Transferencia de Tecnología de CNEA; de 1995 a 1998 fue miembro del Directorio de CNEA; de 1983 a 2001 se desempeñó como director del INVAP, designado por la CNEA, desde el 2001 al presente es Director de INVAP designado por la Provincia de Río Negro. Desde el 20 de diciembre de 2004 hasta el 12 de enero de 2012 se desempeñó como Vicepresidente de INVAP, asumiendo la Presidencia con fecha 13 de enero de 2012.

Hugo Albani: El Sr. Albani nació el 29 de mayo de 1942. Su DNI es 7727327, su CUIT 20-07727327-2 y su domicilio especial Esmeralda 356, C.A.B.A. Se recibió en 1970 de Licenciado en Ciencias Químicas. Se desempeñó en la Gerencia de Investigaciones de la CNEA desde 1971 a 1978. En 1978 ingresó a INVAP, desempeñándose como Jefe de Planta de Circonio, Sub-Gerente de Operaciones del Proyecto de

Enriquecimiento de Uranio, Gerente Técnico, Director Ejecutivo de AILINCO S.A. (Sociedad formada por INVAP (51%) con IFU y Kommunekemi de Dinamarca, destinada al Tratamiento de Desechos Industriales Peligrosos. Desde 2000 hasta mayo del 2014 fue Sub-Gerente General de INVAP, con particular dedicación a los proyectos vinculados con el Ministerio de Planificación Federal (TV Digital Abierta) y con las Fuerzas Armadas y Ministerio de Defensa. A partir del 04 de abril de 2014 es Vice-Presidente de INVAP.

Norma Luisa Boero: La Sra. Boero nació el 3 de febrero de 1948. Su DNI es 5785317, su CUIT 23-05785317-4 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Se recibió en 1975 de Licenciada en Ciencias Químicas con orientación industrial en la Universidad de Buenos Aires. Dentro de sus tareas profesionales destacamos que desde marzo de 1979 a diciembre de 2007 se desempeñó en la CNEA, como Jefe de la Unidad de Actividad de Combustibles Nucleares, donde gerenció proyectos en el campo de la fabricación de combustibles nucleares: como Jefe del Proyecto PECRI-RRR, suministró elementos combustibles para el Reactor OPAL- Australia y fue responsable del proyecto Australia, en la fabricación de blancos de irradiación para la obtención de molibdeno 99 suministrados a ANSTO – Australia; fue Responsable primario y jefe de instalación PFPU (Planta de Fabricación de Polvos de Uranio) (elaboración de óxido de uranio U3O8 20%): diseño, instalación y puesta en marcha de la planta de conversión de UF6 a U3O8, responsable de la provisión de polvos U3O8 para FECRI-CONUAR y provisiones internacionales de combustibles, como por ejemplo Perú, Irán, Argelia y Egipto. Formó parte del Proyecto de transferencia tecnológica entre AEA (Egipto)-INVAP-CNEA, para la fabricación de polvos de uranio y fue Presidente del comité IRAM-ISO TC85, referido a normas de energía nuclear. Desde diciembre de 2007 a la actualidad, es la Presidente de la CNEA, es miembro del Directorio de INVAP, y en el plano internacional tiene una participación activa en la Junta de Gobernadores del Organismo Internacional de Energía Atómica (“OIEA”). Es directora de INVAP desde el 19 de diciembre de 2007.

Susana Gómez de Soler: La Sra. Gómez de Soler nació el 23 de enero de 1947. Su DNI es 5612550, su CUIT 27-05612550-2 y su domicilio especial Av. Libertador 8250, C.A.B.A.. Obtuvo en el año 1972 su título de Ingeniera Química en la Facultad de Ingeniería de la Universidad Buenos Aires. Durante los años 1991 a 2001 realizó un postgrado en Ingeniería de Reactores Nucleares IESDE CNEA en la Universidad Tecnológica Nacional. A partir del año 1968 hasta el día de la fecha desempeñó diferentes funciones en la CNEA. Desde 1983 a 1995, fue Jefe de la División Ingeniería y Evaluación Económica y del Departamento de Procesos. De 1995 a 2005 fue Jefe del Grupo Ingeniería de Procesos, sector Ingeniería, Unidad de Actividad de Reactores y Centrales Nucleares. En el 2006 se desempeñó como Jefe del Departamento Coordinación Técnica y Operativa. Desde el 2006 a la fecha se ocupa el cargo de Gerente de Coordinación, Planificación y Control. Entre sus actividades actuales se encuentran: dirección de la elaboración y actualización del Plan Estratégico de CNEA y seguimiento de su cumplimiento; organización de la “Reunión Regional sobre la Metodología de Elaboración de Planes Estratégicos Nacionales del Sector Nuclear (OIEA – CNEA, 2012); Proyecto anual de asignación de presupuesto de CNEA y Supervisión de los Planes Operativos de los Proyectos de Inversión de la Institución e implementación de un sistema de control de grandes proyectos, dirección de la Planificación del Capital Intelectual de CNEA; dirección de los estudios de competitividad energética y de inserción de la generación eléctrica nuclear en la matriz energética nacional; coordinación del Sistema de Becas y de Protección de la Propiedad Intelectual; asistencia Técnica a la Presidencia y Vicepresidencia de CNEA y miembro del Directorio de INVAP desde el 19 de agosto de 2009. Es miembro del Consejo Profesional de Ingenieros Químicos, socia de la Asociación Argentina de Tecnología Nuclear y miembro de la International Association Women in Nuclear desde el año 2009. Entre sus publicaciones, se encuentran más de 30 trabajos en Congresos Nacionales e Internacionales y revistas de la especialidad, en temas de Energía Nuclear, Desalinización, Reactores Nucleares, Combustibles y Materiales Nucleares, Ciclos Combinados para generación eléctrica, entre otros. Tiene una patente de invención cedida a la CNEA “Procesamiento Hidrometalúrgico mejorado para lixiviar menas uraníferas portadoras de arcillas”. Es directora de INVAP desde el 19 de agosto de 2009.

Guillermo Manuel Gesualdo: El Sr. Gesualdo nació el 25 de mayo de 1960. Su DNI es 13423724, su CUIT 20-13423724-5 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1984 obtuvo el título de Ingeniero en Construcciones y en 1986 el de Ingeniero Civil. Cuenta con una Maestría en Finanzas y Control de Gestión y un master en Evaluación de Proyectos. Actualmente cursa una maestría en Gestión de la Energía en la Universidad de Lanús. En el ámbito profesional, se desempeñó como Secretario de Obras Públicas y Gobierno en el Municipio de Contralmirante Cordero hasta el año 1995, para luego pasar a la actividad privada. Se desempeñó en la función pública a cargo de

la Subsecretaría de Planificación y Servicios Públicos de Neuquén entre diciembre de 2011 y febrero de 2013 y como Ministro de Obras y Servicios Públicos y Secretario de Estado de Energía de la Provincia de Río Negro entre 2013 y el primer trimestre de 2015, para luego continuar sus actividades como profesional independiente. Además, posee una trayectoria como docente de la Universidad Nacional del Comahue por más de 28 años. Se desempeña en INVAP desde el 4 de abril de 2014, bajo el cargo de director.

Néstor Pablo Tognetti: El Sr. Tognetti nació el 31 de enero de 1947. Su DNI es 5513588, su CUIT 20-05513588-7 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1969 obtuvo el título de Licenciado en Física de la Universidad de Cuyo, y en 1982 el de Doctor en Física. Entre 1970 y 1976 se desempeñó como Jefe de la División Dispositivos Especiales de la CNEA. En 1976, formó parte del grupo creador de INVAP. Coordinó el armado de la Gerencia de Proyectos Espaciales de INVAP, de la cual estuvo a cargo, habiendo dirigido todos los proyectos espaciales como los satélites SAC-A, SAC-B, SAC-C, y comienzos del SAC-D y del SAOCOM, así como de todos sus instrumentos ópticos. Tuvo a cargo el arranque del desarrollo de radares monopolso. Fue miembro del Directorio de INVAP Ingeniería S.A. Entre 1979 y 1981 realizó en la Universidad de Salford, UK, trabajos de investigación aplicada en interacción de iones con sólidos, bajo la posición de investigador visitante, becado por INVAP. En el año 2006 fue convocado para integrar el primer Directorio de ARSAT, donde comenzó como Vicepresidente y Gerente Técnico. En el rol técnico, condujo las actividades de ARSAT como operador satelital; mediante el arrendamiento de satélites y de capacidad satelital de terceros se logró por un lado la preservación de los derechos Argentinos sobre las dos posiciones orbitales geoestacionarias asignadas al país por la Unión Internacional de Telecomunicaciones, y por otro que ARSAT tenga una actividad rentable y creciente como proveedor de facilidades satelitales, consiguiéndose mantener la base de clientes que tuvo el satélite Nahuel 1 hasta el fin de su vida útil en el 2007. En el marco del objeto social establecido en la Ley de creación de ARSAT, por el cual la empresa debe diseñar y construir satélites, condujo el diseño e iniciación del proyecto Sistema Satelital Geoestacionario de Telecomunicaciones, incluyendo la modernización de la estación terrestre en la que INVAP diseña y construye los satélites. Desde enero de 2008 hasta el 2013 fue Presidente Ejecutivo de ARSAT. Condujo en forma directa la implementación de los programas estratégicos de Gobierno en materia de inclusión en las tecnologías de telecomunicaciones, radiodifusión e Internet, tales como la TV Digital, la Fibra Óptica, el Centro Nacional de Datos, el programa de Satélites Geoestacionarios de Telecomunicaciones, y la creación del centro de ensayos CEATSA. En abril de 2013 retornó a INVAP. Desde abril 2013 a la fecha, se desempeña en INVAP como Responsable de negocios internacionales en el área espacial. Desde el 4 de abril de 2014, ocupa el cargo de Director Titular.

Gabriel Cristian Absi: El Sr. Absi nació el 30 de noviembre de 1971. Su DNI es 22344319, su CUIT 20-22344319-3 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo en 1997 el título de Ingeniero en Electrónica en la Universidad Tecnológica Nacional. Trabaja en INVAP desde el 23 de mayo de 1997. Del 2009 al 2013 se desempeñó como Responsable de Subsistema de AOCS para el Amazonia-1. Del 2009 al 2011, como Responsable del grupo de hardware de AOCS para el ARSAT-1 y ARSAT-2 y del 2007 al 2010 como Coordinador de la campaña de test subsistema de AOCS (SAC-D). En el 2006 se desempeñó como coordinador en campaña de ensayos ambientales a la óptica del Star Tracker y en el diseño de la electrónica del Control de Actitud (SAC-D). A la fecha se desempeña como Jefe de Proyecto del satélite SABIA-Mar, Jefe de Proyecto del SNCS (Sistema de Navegación Control y Supervisión) del Satélite Amazonia-1 y como Jefe del Servicio de Guiado y Control de la Gerencia Aeroespacial y Gobierno. Es director de INVAP desde el 7 de febrero de 2014.

Claudio Alejandro Solari: El Sr. Solari nació el 4 de abril de 1959. Su DNI es 13437846, su CUIT 20-13437846-9 y su domicilio especial Av. Libertador 1429, C.A.B.A. Obtuvo en el año 1986 el título de Abogado en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1978 hasta la actualidad es miembro de la CNEA. De 1978 a 1980 realizó trabajos para la Gerencia de Protección Radiológica y Seguridad, de 1980 a 1986 estuvo en el Consejo Asesor para el Licenciamiento de instalaciones nucleares, de 1986 a 1990 en la Gerencia de área Asuntos Regulatorios de Seguridad Radiológica y Nuclear, de 1998 a 2003 fue Presidente de la Junta de Disciplina, de 2003 a 2006 fue Presidente de la Comisión Mixta Laboral Permanente del Organismo, desde 1990 hasta febrero de 2009 Jefe de Departamento y desde febrero de 2009 a la actualidad Gerente de Asuntos Jurídicos. Ha sido director titular de la Compañía desde 19 de Diciembre de 2007 hasta el 19 de Agosto de 2009, fecha en la cual fue designado director suplente.

Guillermo Joaquín Padín Zabal: El Sr. Padín Zabal nació el 23 de agosto de 1944. Su DNI es 8140571, su CUIT 23-08140571-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche.

Obtuvo en el año 1968, el título de Ingeniero en Electrónica y Electricidad en la Universidad de Mendoza. En 1988, obtuvo el título de Ingeniero Industrial con la especialidad de Electrónica, en el Ministerio de Educación y Ciencias de España. En el año 1967 recibió una Beca de trabajo en el Instituto de Investigaciones Aeronáuticas y Espaciales, en el Departamento de Electrónica, en el año 1984 fue invitado por la Universidad de Palma de Mallorca para la implementación de un Calorímetro de bajo costo, así como también para el desarrollo de un Analizador Multicanal de alta velocidad. Desde el año 1968 a 1970 realizó trabajos para la CNEA en el Centro Atómico Bariloche, como investigador en el Acelerador Lineal de Electrones, se desempeñó en los años 1971 a 1987 como investigador del Centro Atómico Bariloche, y desde 1976 a 1987 como jefe de la Sección Eléctrica, desde el año 1994 a 1995 fue interventor de la CNEA, y desde 1995 a 2000 fue Director de la CNEA. En INVAP de 1989 a 1993 fue director de proyectos, desde 1993 a 2000 fue Presidente del Directorio, desde el 2000 al 2002 actuó como Gerente de Relaciones Institucionales y desde el año 2002 a 2004 fue Presidente del Directorio. Es miembro del directorio de la Compañía desde diciembre de 1992.

Juan Ignacio Apanasioneck: El Sr. Apanasioneck nació el 28 de noviembre de 1949. Su DNI es 8237348, su CUIT 23-08237348-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1975 obtuvo el título de Ingeniero Industrial en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1980 a la fecha se desempeña en la CNEA, realizando distintas tareas y responsabilidades referidas a funciones de planificación presupuestaria y control económico de proyectos, coordinando y dirigiendo grupos de trabajo. Entre 1980 y 1996 se desempeñó en la Dirección de Proyectos Agua Pesada, como Responsable de la elaboración de presupuestos y control de certificaciones de obra de la construcción y puesta en marcha de la Planta Industrial de Agua Pesada y del control económico de los contratos con proveedores y contratistas; desde el inicio del proyecto hasta su finalización. Entre 1996 y 2006 ocupó el cargo de Jefe del Departamento Evaluación de Proyectos y Gestión Presupuestaria, dependiendo de la Gerencia de Tecnología y de la Gerencia General. Entre 2006 y 2007 el de Jefe del Departamento Planificación Operativa, dependiendo de la Gerencia de Planificación, Coordinación y Control. Desde Octubre de 2007 a la fecha ocupa el cargo de Subgerente de Planificación Operativa en la Gerencia de Planificación, Coordinación y Control. Es director de INVAP desde el 12 de octubre de 2011.

Criterios de Independencia de los Directores

De conformidad con las Normas de la CNV, Art. 4° del Libro 6, Capítulo XII, “Transparencia en el Ámbito de la Oferta Pública” y artículo 11, de la Sección III, del Capítulo III del Título II (“Órganos de Administración y Fiscalización. Auditoría Externa”) corresponde informar que de acuerdo con la denominación adoptada por las Normas, los Directores titulares se encuentran comprendidos en la categoría de Directores “No Independientes”, a excepción de Horacio Augusto Osuna y Guillermo Manuel Gesualdo.

Principales Ejecutivos

La estructura organizacional de INVAP está dividida en diferentes áreas, las cuales se encuentran a cargo de un gerente. Todas las áreas se encuentran controladas por una gerencia general, la cual reporta y depende directamente del directorio de la Sociedad.

Las diferentes Gerencias son:

Nombre	Cargo	Fecha desde que se desempeña
Otheguy Héctor Eduardo	Gerente General	02/08/1991
Gil Gerbino Juan José	CTO “Chief Technology Officer”	09/05/2014
Campenni Vicente Domingo	Sub Gerente General	09/05/2014
Ordoñez Juan Pablo	Sub Gerente General	09/05/2014
Ordoñez Juan Pablo	Gerente de Proyectos Nucleares	09/05/2014
Benito Guillermo David	Gerente de Proyectos Espaciales	09/05/2014
Basigalup Marcelo	Gerente de Proyectos de Gobierno	09/05/2014
Rodríguez Juan Carlos	Gerente de Proyectos TICs y Servicios	09/05/2014

Nombre	Cargo	Fecha desde que se desempeña
Horacio Montenegro Carlos Enrique	Tecnológicos	
Barrios Roberto Julián	Gerente de Administración y Finanzas	10/11/1993
Otheguy Héctor Eduardo *	Gerente de Comercio Internacional	19/12/2011
Iedwab Héctor Jorge	Gerente de Abastecimiento*	09/05/2014
Brendstrup Hugo	Gerente de Recursos Humanos	01/01/1993
	Gerente de Tecnología Industrial y Energías Alternativas	01/07/2010

*El Ing. Norberto Gabriel Vigo (DNI 20314930, CUIT 20-20314930-2 con domicilio especial en Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche) se encuentra a cargo interinamente.

Cada una de las gerencias técnicas desarrolla los diferentes Proyectos Tecnológicos (“PT”), que nacen de la ejecución de los contratos con terceros, los cuales son asistidos por los Centros de Costo (“CC”) como prestadores de servicios internos y externos.

Los PT y CC son liderados y coordinados por directores o responsables, propuestos por la gerencia del área que corresponda y aprobados por la Gerencia General.

La función principal de la Gerencia General es la de realizar todas las acciones necesarias para implementar y ejecutar las políticas y directivas generales de la empresa, establecidas por el Directorio. Dentro de las cuales se encuentran, responder al Directorio en su carácter de máximo ejecutivo, por la concreción de las políticas de la empresa; representar legalmente a la empresa; informar al Directorio sobre el avance, resultados y evolución de la empresa; aprobar las ofertas y los contratos; decidir sobre la ejecución de proyectos; disponer de la capacidad operativa de la empresa; disponer sobre la política de calidad de la empresa; designar y remover a los Gerentes y los responsables de sectores críticos de la empresa; aprobar la designación de responsables de PT y de CC propuestos por los gerentes de cada área.

A continuación se presentan los antecedentes de principales ejecutivos de INVAP:

Héctor Eduardo Otheguy: El Sr. Otheguy nació el 20 de abril de 1947. Su DNI es 7601512, su CUIT 20-07601512-1 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo en el año 1970 el título de Licenciado en Física en el Instituto Balseiro y en el año 1985 obtuvo un Master of Science in Management otorgado por Stanford University, California, Estados Unidos. El Sr. Otheguy desde el año 1973 a 1978 fue investigador para el Centro Atómico Bariloche y desde 1978 a 1980 fue Sub Gerente Técnico de INVAP, empleado por la CNEA y de 1980 a 1986 fue Gerente Técnico de INVAP. Como empleado de INVAP, ocupó desde el año 1986 a 1991 la Gerencia Técnica y desde el año 1991 ocupa el cargo de Gerente General. Lideró los esfuerzos de diversificar las líneas de productos y servicios, abriendo nuevos mercados y desarrollando los recursos humanos necesarios; iniciando el Área Espacial, el Área de Radars, al tiempo que INVAP alcanzaba el liderazgo del grupo de empresas proveedoras de Centros de Investigación Nuclear. Actualmente es Presidente de la Sesión Latinoamericana de la “American Nuclear Society”, miembro del Consejo Asesor del Sector Privado de Prosperar y miembro del Consejo de Administración de la Fundación Empresaria para la Calidad y Excelencia (F.U.D.E.C.E.).

Juan José Gil Gerbino: El señor Gil Gerbino nació el 30 de julio de 1944. Su DNI es 10398624, su CUIT 23-10398624-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo el título de Físico en la Universidad de Buenos Aires. El señor Gil Gerbino tiene más de 30 años de experiencia en la planificación, diseño y puesta en marcha de investigaciones de reactores nucleares, como así también en la instalación de los mismos. El señor Gil Gerbino empezó a trabajar en INVAP a partir del año 1978. Ha sido uno de los gerentes de mayor rango dentro de la compañía, como uno de los investigadores de mayor reconocimiento en reactores nucleares. Fue responsable de crear el Área de Nuclear técnica y estratégica, por la participación de varias transacciones internacionales, por lo que en varias ocasiones llevó a la compañía a adjudicarse los contratos EPC. A partir de mayo de 2014 ocupa el cargo de Director Tecnológico.

Vicente Domingo Campenni: El Sr. Campenni nació el 25 de mayo de 1956. Su DNI es 12613077, su CUIT 20-12613077-6 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1988 obtuvo el título de Doctor en Física, de la Universidad Nacional de Córdoba. Se desempeña en

INVAP desde 1988. Entre 1988 y 2001 se desempeñó en el área de Mecánica, Materiales y Mediciones, llegando a ocupar el cargo de Jefe de Servicios. Entre el 2001 y el 2008 ocupó el cargo de Jefe de Proyectos en el área de Proyectos Espaciales. Entre el 2008 y el 2011 se desempeñó como Sub Gerente de Servicios Tecnológicos en la Gerencia de Proyectos Aeroespaciales y Gobierno. Entre 2011 y 2014, ocupó el cargo de Sub Gerente de la Gerencia de Proyectos Aeroespaciales y Gobierno, desempeñándose como Jefe de Programa de Satélites Geoestacionarios de Comunicaciones, responsable de la cuenta ARSAT. Desde mayo de 2014 ocupa el cargo de Sub Gerente General.

Juan Pablo Ordoñez: El Sr. Ordoñez nació el 18 de noviembre de 1956. Su DNI es 13120175, su CUIT 30-13120175-4 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1981 obtuvo el título de Ingeniero Nuclear, del Instituto Balseiro. En 1998, el Master of Science in Management of Technology, MIT. Ingresó a INVAP en julio de 1981, al área de proyectos. Desde entonces se ha especializado primero en el área de diseño e ingeniería, luego en coordinación y dirección de proyectos. Desde 1981 hasta 1991 participó en el diseño de diversos reactores de investigación, algunos de ellos correspondientes a ofertas (IAN-2, RA-5, RA-7, RPR-10, RPR-22) y otros a proyectos exitosamente terminados (NUR en Argelia, MPR en Egipto, RA-8 en Pilcaniyeu, Argentina). En esta etapa realizó tareas de coordinación técnica de diseño. Desde febrero de 1992 hasta junio de 1997 estuvo a cargo de la ingeniería del proyecto CAREM. Fue responsable de la compatibilización global del diseño del reactor CAREM, de la programación de las tareas a realizar, de la asignación de los recursos dentro del proyecto y de la conducción del personal asignado al mismo. Fue responsable de la planificación general del proyecto, incluyendo costos, cronogramas y facturación. En 1995 fue coordinador del equipo de trabajo de INVAP, contratado por la empresa Nucleoeléctrica Argentina Sociedad Anónima para realizar un estudio del estado de la obra Atucha II. Durante 1999 y 2000, participó en la preparación de la oferta por el reactor Australia. Luego de que INVAP ganara el contrato (en Junio de 2000), fue designado subdirector del proyecto, con la responsabilidad principal de supervisar al subcontratista principal y asistir al director del proyecto en la relación con el cliente. En junio de 2002 se mudó a Australia, a supervisar la obra. De 2003 a 2007 fue director del proyecto Australia. Desde mayo de 2014 es uno de los dos subgerentes generales de INVAP y es gerente del área nuclear.

Guillermo David Benito: El Sr. Benito nació el 29 de enero de 1961. Su DNI es 13971672, su CUIT 20-13971672-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1986 obtuvo el título de Ingeniero Nuclear del Instituto Balseiro. De 1986 a 1988 realizó el análisis sísmico de componentes del reactor nuclear "NUR" (Argelia). De 1986 a 1990 realizó el diseño de un contenedor para transporte de hasta 350.000 Ci de Co60 (GURI 01). De 1988 a 1992 realizó la simulación numérica del proceso de enriquecimiento de Uranio mediante difusión gaseosa (desde procesos de membrana hasta la evaluación económica de la planta). De 1992 a 1995 se desempeñó como responsable del subsistema de control térmico del satélite SAC-B. De 1994 a 1997 como Responsable de la evaluación sísmica del reactor nuclear MPR (Egipto). De 1995 a 1999 Diseño y ensayo térmico de la cámara MMRS (Carga útil del SAC-C). De 1999 a 2003, Simulación SAR e integrante del grupo de sistema para el satélite SAOCOM. De 1997 a 2006, Jefe del servicio tecnológico de Modelística. De 2006 a 2008 Subgerente de Servicios Tecnológicos en la Gerencia de Proyectos Aeroespaciales y de Gobierno. De 2008 a 2012, como Jefe de Proyecto SNCS (Computadora de a bordo para la misión Amazonia 1 de Brasil). De 2012 a 2014 como Responsable de Cuenta (clientes) de Satélites de Órbita Baja. Desde mayo 2014 se desempeña como Gerente del área de Proyectos Espaciales.

Marcelo Roberto Basigalup: El Sr. Basigalup nació el 18 de junio de 1960. Su DNI es 13690363, su CUIT 20-13690363-3 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo el título de Ingeniero Electrónico (orientación en Telecomunicaciones), de la Universidad Nacional de La Plata. Desde 1987 trabaja en INVAP. Entre 1987 y 1990 realizó trabajos de investigación y desarrollo de los sistemas electrónicos de equipos de Medicina Nuclear. Acelerador Lineal de Partículas y Acelerador Circular (Ciclotrón). Desarrollo de etapas de potencia y sistema de supervisión y control. Entre 1990 y 1993, realizó la modificación de la instrumentación del Sistema de Control de un Reactor de Investigación en la ciudad de Teherán (Irán), debido al cambio del tipo de combustible. Entre 1993 y 1995 participó del diseño de la instrumentación de un reactor de generación de electricidad, para la CNEA. Entre el 2000 y el 2005 estuvo a cargo del Área de Electrónica y de Instrumentación & Control de la empresa. A partir del 2005 se desempeña como Jefe de proyecto del Proyecto Radar Primario Argentino. Desde el 2006 y hasta el 2014 fue Sub-Gerente de Proyectos de la Gerencia Aeroespacial y Gobierno. Desde mayo del corriente año se encuentra a cargo de la Gerencia de Proyectos de Gobierno.

Juan Carlos Horacio Rodríguez: El Sr. Rodríguez nació el 26 de enero de 1957. Su DNI es 13137335, su CUIT 20-13137335-0 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En

1981 obtuvo el título de Ingeniero Aeronáutico, en la Universidad Tecnológica Nacional Reg. Haedo. Ha realizado un curso de post grado en Ingeniería para la Dirección y Administración de Empresas, en la Facultad de Ingeniería de la UBA. Entre 1986 y 1991, se desempeñó como Jefe de la división FAEME. Entre 1992 y 1997 trabajó como Jefe de Planta de Equipos de Radioterapia. Entre 1997 y 2014, trabajó como Jefe de la División de Equipos Médicos. Desde mayo de 2014 se desempeña en la Gerencia TIC y Servicios Especiales, como Gerente del Área.

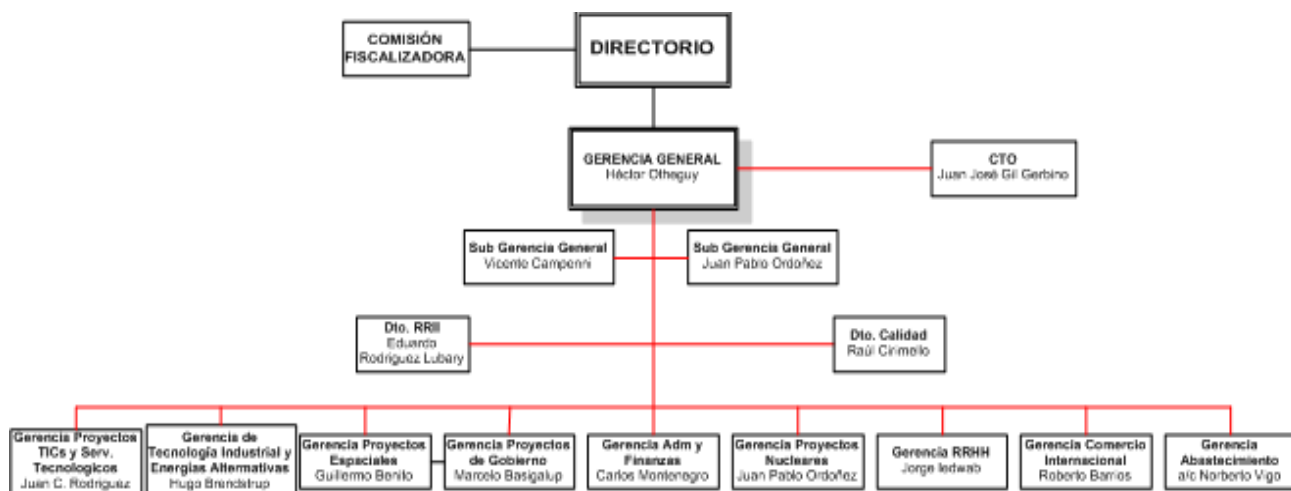
Carlos Enrique Montenegro: El señor Montenegro nació el 2 de octubre de 1957. Su DNI es 13144422, su CUIT 20-13144422-3 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En el año 1990 obtuvo el título de Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE). El señor Montenegro trabajó desde el año 1976 al año 1978 en el Hotel Gressoney realizando tareas de administración y control; en el año 1978 ingresó a INVAP, desempeñando tareas de Planeamiento y Control de Gestión hasta el año 1984. Desde 1984 y hasta 1990 desempeño tareas de administración y de recursos humanos en la sede de Buenos Aires. A su regreso a Bariloche, fue nombrado Subgerente de Finanzas, cargo que desempeñó hasta el año 1993. Desde ese año y hasta la actualidad desempeña el cargo de Gerente de Administración y Finanzas.

Roberto Julián Barrios: El señor Barrios nació el 28 de julio de 1950. Su DNI es 8311317, su CUIT 20-08311317-1 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En el año 1977 obtuvo el título de Ingeniero Industrial de la Universidad Nacional del Sur. En el año 1976 a 1977 trabajo para PIMI S.R.L. y tuvo a su cargo la preparación de licitaciones y análisis de costos; el señor Barrios trabaja en INVAP desde 1978. Hasta el año 1993 se desempeñó como director de diversos proyectos, año en el cual se convirtió en Gerente del área de Abastecimiento. En el año 2011 dejó las funciones de la gerencia anteriormente mencionada para asumir como Gerente de Comercio Internacional, puesto que ocupa en la actualidad. Desde julio de 2014 es Director de Black River Technology Inc. (“BRT”).

Héctor Jorge Iedwab: El señor Iedwab nació el 24 de abril de 1951. Su DNI es 8489775, su CUIT 20-08489775-3 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En el año 1978 obtuvo el título de Licenciado en Relaciones Industriales de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Desde el año 1973 y hasta el año 1979 fue empleado de Oficina de Personal de SADE S.A., desempeñándose como encargado de Personal del Consorcio SAVIA y Selector de Personal para obras nacionales e internacionales; en los años 1980 a 1986 trabajó en el Banco Tornquist, como Coordinador de Selección, Capacitación y Desarrollo de Personal; trabaja en INVAP desde 1986 y desde 1991 a la actualidad es Gerente de Recursos Humanos, siendo de 1986 a 1991 Sub Gerente de la misma área.

Hugo Brendstrup: El Sr. Brendstrup nació el 30 de marzo de 1949. Su DNI es 8216424, su CUIT 20-08216424-4 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En 1975 egresó como Ingeniero Industrial Orientación Mecánica de la Universidad Nacional del Sur. Se desempeña en INVAP desde principios de 1977. Ha actuado de manera directa en diversos proyectos tecnológicos de interés nuclear, como la Planta de Producción de Esponja de Circonio y la Planta de Enriquecimiento de Uranio por Difusión Gaseosa, entre otros. Ha dirigido proyectos tales como el desarrollo de Equipamiento y Prótesis de Uso Médico, Aerogeneradores de baja potencia, Sistemas de Inyección de vapor Convencional y Mixto para extracción de petróleo viscoso, y numerosos desarrollos mecánicos, de procesos, de materiales especiales, análisis de fallas, y estudios de aptitud para el servicio de componentes estructurales críticos. Conduce el actual proyecto de Desarrollo de Energía Eólica, el de Turbinas Hidrocinéticas, y es Gerente de Tecnología Industrial y Energías Alternativas de INVAP. Es presidente de INVAP INGENIERIA S.A., empresa controlada por INVAP, de la cual es socio fundador.

A continuación se detalla un organigrama de la Compañía:



Contratos de Trabajo celebrados con Directores y Principales Ejecutivos de INVAP

No existen contratos, ni relaciones laborales entre INVAP y sus Directores, con excepción de los señores Gabriel Absi, Pablo Tognetti y Hugo Albani quienes son empleados de INVAP, y el señor Guillermo Joaquín Padin Zabal, quien es ese asesor de la empresa. La totalidad de los Principales Ejecutivos de INVAP se encuentran en relación de dependencia.

Órgano de Fiscalización

El Estatuto Social de INVAP establece el funcionamiento de una comisión fiscalizadora compuesta de tres miembros titulares denominados “síndicos titulares” y tres miembros suplentes denominados “síndicos suplentes”. Sus facultades son las determinadas por la Ley General de Sociedades N° 19.550 (la “LGS”) en sus partes pertinentes. Los Síndicos son designados por un período de tres ejercicios.

El siguiente cuadro muestra la composición de la Comisión Fiscalizadora de INVAP, según lo resuelto en la asamblea general ordinaria del día 25 de septiembre de 2015.

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	El mandato termina el
Javier Augusto Vermeulen	Síndico Titular	25/09/2015	30/06/2018
Aurelia Patricia Schepis	Síndico Titular	25/09/2015	30/06/2018
Américo Alberto Antoniotti	Síndico Titular	25/09/2015	30/06/2018
Sebastián Arrondo	Síndico Suplente	25/09/2015	30/06/2018
Natalia Marisa Vega Soto	Síndico Suplente	25/09/2015	30/06/2018
Fabián Augusto Becerra	Síndico Suplente	25/09/2015	30/06/2018

Antecedentes profesionales y cargos ocupados en otras empresas o entidades:

Javier Augusto Vermeulen: El Sr. Vermeulen nació el 21 de diciembre de 1975. Su DNI es 24941346, su CUIT 20-24941346-2 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En el año 2001 obtuvo el título de Contador Público Nacional, en la Facultad de Ciencias Económicas de la sede de Neuquén de la Universidad Nacional de Córdoba. En los años 2001 a 2005 trabajó como Administrativo Contable en la empresa INSECO S.R.L. donde realizaba liquidación de Impuestos, Control de Ctas. Ctes., Auditoria Interna, Análisis financiero. En los años 2001 – 2011 se desempeñó como Administrativo Contable en el Estudio Contable “Ais”, Liquidación de Impuestos y Auditoria en Sistemas Informatizados. Entre los años 2002 - 2010 se desempeñó como contador de firma LP S.R.L., donde realizaba las siguientes tareas: Preparación Balance, Tax-Planing, participación en elaboración presupuesto económico, tareas de auditoría interna y externa, elaboración manual de procedimientos administrativos, y otras tareas relacionadas con el puesto, trabajando con personas a cargo. Desde el 2004 y hasta la fecha, se encuentra trabajando en forma independiente en tareas impositivas, laborales, contables, de auditoría y de asesoramiento en materia de Administración de empresas. Desde el año 2012 se desempeña como síndico de INVAP y asimismo, como síndico de las empresas, ALTEC S.E., INVAP Ingeniería S.A. y EDHiP S.A.

Aurelia Patricia Schepis: La Sra. Schepis nació el 9 de julio de 1980. Su DNI es 28714338, su CUIT 23-28714338-4 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950. En el año 2003 obtuvo el título de Abogada de la Universidad Católica de Salta (sistema presencial sub sede Buenos Aires). En el 2005 comenzó el Posgrado en Desarrollo y Planificación Sustentable. Entre los años 2003 y 2004 se desempeñó como asesora de la Asociación Civil Centro de Educación al Consumidor. En el año 2005, se desempeñó como Consultora para el Banco Interamericano de Desarrollo (“BID”), en el marco del Programa de descentralización de Defensa del Consumidor de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires a los Centros de Gestión y Participación. En los años 2005 y 2006 trabajó como Asistente en la Dirección de Defensa del Consumidor de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Entre los años 2007 y 2011 se desempeñó como Presidente de la Asociación Civil de Consumidores Patagónicos. Entre los años 2010 y 2012 trabajó como Delegada de los Movimientos de defensa de los consumidores, usuarios y medio ambiente. Entre los años 2005 y 2014 ejerció en forma independiente la abogacía. Desde el 2011 a la fecha, se desempeña en la Sindicatura de INVAP y asimismo, es síndico de ALTEC S.E., Ceatsa S.A., Enarsa Servicios S.A. y Frontec S.A.

Américo Alberto Antoniotti: El Sr. Antoniotti nació el 28 de julio de 1953. Su DNI es 10893759, su CUIT es 23-10893759-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo en el año 1979 el título de Abogado en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires, y en el mismo año también obtuvo el título de Escribano, emitido por la misma Universidad. Durante los años 1979 y 1988 ejerció independientemente la profesión en los fueros civil, comercial y laboral en la Capital Federal y en la Provincia de Buenos Aires. En 1988 ingresó a la CNEA, en la cual se desempeñó como Jefe del Departamento de Juicios y Dictámenes Laborales de 1989 a 2007 y a cargo de la Gerencia de Asuntos Jurídicos en ausencia de su titular. De junio de 2007 al 2009 es gerente de Asuntos Jurídicos de CNEA y de febrero de 2009 a la actualidad es Auditor Interno de CNEA. El Sr. Antoniotti es Síndico titular desde el 30 noviembre de 2006.

Sebastián Arrondo: El Sr. Arrondo obtuvo el título de abogado en 1997 en la Universidad Nacional de La Plata. Su DNI es 21536126, su CUIT 20-21536126-9 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Desde 1997 a la fecha realiza el ejercicio liberal de la profesión.

Natalia Marisa Vega Soto: La Sra. Vega Soto nació el 13 de abril de 1978. Su DNI es 26645774, su CUIT 27-26645774-5 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. Obtuvo el título de abogada con orientación en derecho comercial, de la Universidad Fasta, Bariloche. Asimismo. En el año 2000 se desempeñó como Secretaria Legislativa en la Fundación Nueva Patagonia. En el año 2003 realizó una pasantía en la Mesa de Entradas y como escribiente en el Juzgado Civil, Comercial y de Minería N° 1 del Poder Judicial de Río Negro. Entre los años 2004 y 2008 desempeñó tareas varias en el Estudio Irene da Silva Evora. En marzo de 2008 se desempeñó como asesora legal para la campaña electoral para la Intendencia de Bariloche. Desde 2009 a la fecha, se desempeña como letrada apoderada de las firmas: Bazar Avenida S.A., Consumo S.A., Total Support S.A. (firmas pertenecientes al Grupo MEGATONE) y como responsable en Bariloche de Cobranzas y Asesoramiento en Defensa del Consumidor. Asimismo, desempeña la actividad profesional en forma independiente.

Fabián Augusto Becerra: El Sr. Becerra nació el 25 de enero de 1962. Su DNI es 14873626, su CUIT 20-14873626-0 y su domicilio especial Av. Comandante Luis Piedrabuena 4950, Bariloche. En el año 1999 obtuvo el título de Contador Público Nacional en la Universidad Nacional de La Matanza. En el año 2003 obtuvo la Licenciatura en Administración de Empresas en la misma Universidad. El Sr. Becerra realizó, en la misma Universidad, en el año 2008 una Maestría en Finanzas Públicas, como también un Doctorado en Finanzas Públicas. El Sr. Becerra realizó una gran variedad de cursos específicos, entre otros: Protección Radiológica y Seguridad Nuclear, Primer Curso de Salvaguardias para Operadores de Instalaciones Argentinas, Introducción a los Combustibles Nucleares, Curso de Riesgo Asociado al Trabajo con Uranio y Transuránidos, entre otros. Entre los años 1979 y 1982 realizó tareas para Baso y Cía. S.A. en el proyecto y construcción de matricería del tipo cortante. En el año 1983, trabajó en Aguirre-Pinasco S.A. en la generación de pliegos de licitaciones, contratación de mano de obra y confección de contratos. Desde el año 1984 a la actualidad realiza tareas en la CNEA. El Sr. Becerra es Síndico desde el 29 de septiembre de 2009.

Criterios de Independencia de los Síndicos

Todos los miembros de la Comisión Fiscalizadora revisten la categoría de “independientes” conforme lo

previsto por el art. 79 de la Ley N° 26.831 y art. 12. Cap. III, Tít. II, de las Normas de la CNV.

Asesores

El asesor contable de la Emisora es la firma Cánepa, Kopec y Asociados, miembro de Crowe Horwath Internacional, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El asesor legal de la emisión para INVAP es el Estudio Beccar Varela, con domicilio en Tucumán 1, Piso 4°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Auditores

Los Auditores Externos designados por INVAP durante los tres últimos ejercicios fueron:

Para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, el Contador Esteban Raúl Basile, DNI 16.765.200, CUIT 20-16765200-0, T° VIII F° 038 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2014, como contador certificante titular, el Contador Esteban Rubén Basile, DNI 16.765.200, CUIT 20-16765200-0, T° VIII F° 038 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y como contador certificante suplente, el Contador Osvaldo Casalánguida, DNI 7.605.775, CUIT 20-07605775-4, T° VIII F° 169 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Sin perjuicio de esto, los Estados Financieros finalizados el 30 de junio de 2014 fueron certificados por el Contador Osvaldo Casalánguida.

Para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2015, como contador certificante titular, el Contador Osvaldo Casalánguida, DNI 7.605.775, CUIT 20-07605775-4, T° VIII F° 169 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y como contador certificante suplente, el Contador Esteban Rubén Basile, DNI 16.765.200, CUIT 20-16765200-0, T° VIII F° 038 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Para el ejercicio económico que finalizará el 30 de junio de 2016, han sido designados como contador certificante titular el contador Esteban Rubén Basile, DNI 16.765.200, CUIT 20-16765200-0, T° VIII F° 038 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y como contador certificante suplente el contador Osvaldo Casalánguida, DNI 7.605.775, CUIT 20-07605775-4, T° VIII F° 169 del Consejo Profesional de Ciencia Económicas de la Provincia de Río Negro, con domicilio en Av. Pte. Roque Sáenz Peña 788, Piso 9°, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

CAPÍTULO II

RESUMEN DE TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

El siguiente es un resumen de algunos de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables. Se hace referencia a, y este resumen debe ser complementado con, la información que se incluye en Capítulo IX “*De la Oferta, el Listado y la Negociación*”. Para un detalle completo de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, véase Capítulo IX “*De la Oferta, el Listado y la Negociación*” de este Prospecto. Asimismo, para un mejor análisis de los riesgos inherentes a las Obligaciones Negociables, véase Capítulo III “*Información Clave sobre INVAP - Factores de Riesgo*” de este Prospecto.

Emisor	INVAP S.E.
Descripción	Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables, y demás normativa aplicable, y darán derecho a los beneficios establecidos en la Ley de Obligaciones Negociables. Según se especifica abajo en “Rango”, las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común sobre el patrimonio del Emisor o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio.
Organizador	Serán los agentes organizadores que oportunamente se designen en el Suplemento de Precio correspondiente.
Colocador	El Emisor colocará las Obligaciones Negociables por sí o a través de uno o más Colocadores / Co-colocadores que se designen en relación con una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables. En caso que corresponda, los nombres de los Colocadores y/o de los Organizadores se indicarán en los Suplementos de Precio correspondientes.
Monto del Programa	El monto máximo de la totalidad del capital de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento no podrá exceder de U\$S50.000.000, o su equivalente en otras monedas.
Oferta	Las Obligaciones Negociables podrán ofrecerse en Argentina o en cualquier otra jurisdicción de conformidad con lo señalado en el presente Prospecto, según se determine en el Suplemento de Precio correspondiente.
Forma de las Obligaciones Negociables	Según lo permitan las normas aplicables, las Obligaciones Negociables podrán ser escriturales, estar representadas en títulos cartulares definitivos al portador o nominativos (y en este último caso, ser endosables o no), o estar representadas en certificados o títulos globales (para su depósito con depositarios autorizados por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda), según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 24.587, actualmente los títulos valores privados emitidos en Argentina deben ser nominativos no endosables.
Rango	Las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común sobre el patrimonio del Emisor o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio (incluyendo, sin limitación, avales, fianzas o garantías, cesiones de créditos en garantía, prendas y fideicomisos de garantía, otorgadas de acuerdo a la normativa aplicable). Las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas, incondicionales y con garantía común del Emisor y, salvo en el caso de Obligaciones Negociables subordinadas, serán tratadas en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y con todas las demás obligaciones comunes presentes y futuras del Emisor que no se encuentren garantizadas ni subordinadas, ni que cuenten con privilegios y/o preferencias por disposiciones legales. En caso de emitirse Obligaciones Negociables subordinadas, el Suplemento de Precio aplicable a las mismas especificará si estarán subordinadas a todos los demás pasivos del Emisor o a los pasivos que

especialmente se determinen.

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en dólares, en pesos, o en cualquier otra moneda o unidad monetaria conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión en dicha moneda o unidad monetaria, incluso, sin que ello implique limitación alguna, podrán emitirse Obligaciones Negociables cuyo valor nominal esté determinado en una moneda, el cual se podrá convertir durante la vigencia de la Obligación Negociable a otra moneda según un tipo de cambio aplicable que se indique en el Suplemento de Precio, y luego el capital y/o intereses y/o Montos Adicionales, de corresponder y/o cualquier otra suma a ser abonada bajo dichas Obligaciones Negociables pueda ser pagada a los tenedores en alguna de dichas monedas o en cualquier otra moneda o unidad monetaria, según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. Asimismo, podrán estar denominadas en más de una moneda, según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. Siempre y cuando lo permitan las normas aplicables, podrán emitirse Obligaciones Negociables cuyo capital sea ajustable por los índices y/o procedimientos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes. Las Obligaciones Negociables también podrán ser emitidas con capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en la que están nominadas, en caso de estar permitido por la ley argentina o vinculadas con un índice y/o una fórmula. En ningún caso se admitirá actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del Emisor, con las salvedades previstas en la Ley N° 23.928.

Clases y/o Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en diversas Clases. Las Obligaciones Negociables emitidas en diferentes Clases podrán otorgar derechos diferentes, según se especifique en el correspondiente Suplemento de Precio aplicable. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma Clase podrán ser emitidas en diversas Series.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par, o con descuento o prima respecto del valor par, según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.

Vencimiento y Amortización

Las Obligaciones Negociables tendrán los plazos de vencimiento y los plazos y formas de amortización que se fijen en el correspondiente Suplemento de Precio, sujeto a todos los requisitos legales y regulatorios aplicables, pudiendo ser emitidas a corto, mediano y/o largo plazo.

Duración del Programa

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 a la mencionada prórroga. Podrán reemitirse las sucesivas Clases y/o Series que se amorticen, siempre que el capital de las Obligaciones Negociables en circulación no exceda el monto total del Programa, y el vencimiento de las diversas Clases y/o Series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija (una “Obligación Negociable a Tasa Fija”), devengar intereses a tasa variable (una “Obligación Negociable a Tasa Flotante”), no devengar intereses y ser emitidas con descuento sobre su valor nominal, y/o devengar intereses sobre la base de cualquier otro método que se indique en el Suplemento de Precio aplicable.

Destino de los Fondos

Los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables podrán ser destinados por el Emisor, según lo determine en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie en el Suplemento de Precio correspondiente a uno o más de los siguientes fines previstos: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina; (ii) integración de capital de trabajo en

Argentina; (iii) refinanciación de pasivos; e (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que estas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado en (i), (ii) y/o (iii) precedentes.

Negociación	INVAP solicitará autorización para la negociación en uno o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV (conforme lo dispuesto en el artículo 29, de la Sección X, del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV), según se especifique en cada Suplemento de Precio correspondiente.
Unidad Mínima de Negociación	Las unidades mínimas de negociación de las Obligaciones Negociables, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Precio respetando las normas aplicables vigentes.
Denominación mínima	Las denominaciones mínimas de las Obligaciones Negociables y sus múltiplos correspondientes, serán determinados oportunamente en cada Suplemento de Precio, respetando las normas aplicables vigentes.
Montos Adicionales	En virtud de la Ley 22.016, las Sociedades el Estado no pueden asumir el pago de impuestos que pudiesen recaer sobre la otra parte contratante o sus proveedores o subcontratistas. Los pagos respecto de las Obligaciones Negociables se efectuarán sin retención o deducción respecto de cualesquier impuestos, derechos, gravámenes o cargos gubernamentales, presentes o futuros; si fuera necesario retener o deducir tales impuestos, en caso en que se encontrare permitido por la legislación vigente aplicable y se indicara en el Suplemento de Precio aplicable, el Emisor podrá pagar, los importes necesarios para que los obligacionistas reciban los montos que hubieran recibido si no se hubiese requerido tal retención o deducción, conforme se especifica bajo el Capítulo IX <i>“De la Oferta, el Listado y la Negociación – Montos Adicionales”</i> , o conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.
Rescate Anticipado	Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas anticipadamente por razones fiscales o por cualquier otro motivo en la medida que sea especificado en el Suplemento de Precio aplicable de acuerdo se expresa en el Capítulo IX <i>“De la Oferta, el Listado y la Negociación – Rescate Anticipado”</i> .
Calificaciones	La decisión de calificar una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables con dos calificaciones de riesgo, con una o con ninguna, se indicará en cada Suplemento de Precio aplicable a Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, y siempre y cuando lo permitan las normas aplicables al Emisor.

ESTE PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGO

Acción Ejecutiva	De acuerdo con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los títulos representativos de las obligaciones otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, actualizaciones e intereses y para ejecutar las garantías otorgadas. Asimismo, y de acuerdo con lo previsto en el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a efectos de legitimar al titular para reclamar judicialmente o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito.
Ley Aplicable	Las cuestiones relativas a requisitos inherentes a las Obligaciones Negociables se regirán por lo dispuesto en la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Mercado de Capitales, el Decreto N° 1023/2013 del Poder Ejecutivo Nacional, las Normas de la CNV y las leyes y reglamentaciones argentinas, así como la capacidad y autoridad societaria del Emisor para crear el Programa y para emitir, ofrecer y entregar las Obligaciones Negociables en Argentina. Salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio aplicable, todas las demás cuestiones respecto de las Obligaciones Negociables se regirán y serán interpretadas de acuerdo con las leyes de Argentina.

Jurisdicción

De acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento de Precio aplicable, toda acción contra el Emisor en razón de las Obligaciones Negociables podrá ser interpuesta ante los tribunales judiciales competentes con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y/o ante el tribunal arbitral permanente del mercado que resulte competente de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, en su caso, y/o cualquier otro tribunal al cual el Emisor decida someterse conforme se establezca en el Suplemento de Precio pertinente. En caso que se indicara en el Suplemento de Precio aplicable, toda acción contra el Emisor en razón de las Obligaciones Negociables podrá ser interpuesta ante cualquier tribunal de estado, o federal del país que se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.

Registro y Depósito Colectivo

En el caso de Obligaciones Negociables escriturales o de Obligaciones Negociables nominativas, el agente de registro podrá ser la Caja de Valores o quien se designe en el Suplemento de Precio correspondiente, de acuerdo a la normativa aplicable. Podrá disponerse el depósito colectivo en Caja de Valores de las Obligaciones Negociables representadas en títulos cartulares definitivos o en certificados o títulos globales o en otra entidad que se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente y que sea un depositario autorizado por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda.

Agente de Pago

El agente de pago de las Obligaciones Negociables será aquél que se designe en el Suplemento de Precio aplicable a cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables. Salvo que se designe a otra persona o entidad, el Agente de Pago será el Emisor, o en nombre de éste Caja de Valores.

CAPÍTULO III INFORMACIÓN CLAVE SOBRE INVAP

A continuación se presenta cierta información contable y financiera resumida de la Compañía, sobre bases consolidadas por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015, junto con la información financiera y económica expuesta en forma comparativa por los ejercicios económicos anuales auditados y aprobados por la Asamblea de Accionistas de la Compañía, cerrados al 30 de junio de 2014 y 2013.

Los estados financieros consolidados de INVAP S.E. han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés).

Los siguientes datos deben leerse junto con el Capítulo V “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” y los estados financieros que forman parte del Prospecto y están condicionados por referencia a los mismos.

Información Contable y Financiera

Estado Consolidado de Situación Financiera	Períodos finalizados el 30 de junio de		
	2015	2014	2013
	(montos expresados en miles)		
<u>ACTIVO</u>			
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>			
Efectivo y equivalentes al efectivo	244,442	158,304	78,457
Créditos por ventas	453,106	407,787	121,042
Contratos de construcción	935,757	481,670	491,675
Créditos diversos	543,968	46,699	120,600
Otros Activos	11,401	0	0
Inventarios	88,059	77,156	60,445
Total Activo Corriente	2,276,733	1,171,616	872,219
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>			
Activos Financieros	12,990	5,132	905
Propiedades de inversión	6,742	3,310	3,306
Propiedades, planta y equipo	590,381	378,670	351,029
Activos intangibles	79,577	55,842	24,330
Total Activo No Corriente	689,690	442,954	379,570
TOTAL ACTIVO	2,966,423	1,614,570	1,251,789
<u>PASIVO</u>			
<u>PASIVO CORRIENTE</u>			
Acreedores comerciales	332,836	142,473	207,235
Anticipos de clientes	1,229,852	491,542	251,762
Pasivos Financieros	256,963	195,845	146,581
Beneficios al personal	138,314	99,669	70,416
Impuestos y otros gravámenes	21,712	45,080	52,207
Impuestos a las ganancias a pagar	810	27,325	2,395
Imp. Gcia. Mínima Presunta a pagar	11,401		
Provisiones	23,427	16,896	26,982
Total Pasivo Corriente	2,015,315	1,018,830	757,578
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>			
Pasivos financieros	152,346	84,636	66,273
Pasivo por impuesto diferido	179,348	81,090	86,847
Total Pasivo No Corriente	331,694	165,726	153,120
TOTAL PASIVO	2,347,009	1,184,556	910,698
<u>PATRIMONIO NETO</u>			
Capital	37,000	37,000	37,000
Saldo por diferencia de conversión	1,043	5,455	3,274

Reserva legal	7,400	7,400	5,494
Otras reservas	379,029	292,346	77,523
Superávit de revaluación	94,868	-	
Resultados acumulados	99,012	86,684	216,729
Atribuible Sociedad controladora	618,352	428,885	340,020
Participaciones no controladora	1,062	1,129	1,071
Total Patrimonio Neto	619,414	430,014	341,091
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	2,966,423	1,614,570	1,251,789

Estado Consolidado del Resultado y Otro Resultado Integral del Período	Períodos finalizados el 30 de junio de		
	2015	2014	2013
	(montos expresados en miles)		
Ingresos por contratos de construcción	1,815,549	1,484,631	1,435,238
Costo de ejecución de los contratos	-1,448,468	-1,152,082	-1,137,835
Ganancia bruta	367,081	332,549	297,403
Gastos de administración	-124,375	-84,077	-60,207
Gastos de comercialización	-38,830	-40,841	-28,753
Otros ingresos	4,524	703	506
Otros gastos	-16,912	-15,682	-17,706
Ganancia operativa	191,488	192,652	191,243
Resultados de Inversiones en Asociadas	3,131	2,871	
Costos financieros	-35,793	-60,175	-31,781
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	158,826	135,348	159,462
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	-59,885	-48,606	-59,819
Ganancia del período	98,941	86,742	99,643
OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO			
Que se reclasificará en resultados			
Diferencias de conversión	-4,409	2,181	3,348
Superávit de revaluación	94,868		
Total	90,459	2,181	3,348
Resultado integral total del período	189,400	88,923	102,991
Ganancia del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	99,012	86,683	99,604
Atribuible a las participaciones no controladoras	-71	59	39
Resultado integral total del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	189,468	88,864	102,952
Atribuible a las participaciones no controladoras	-68	59	39
Ganancia por acción básica	27	23	27
Ganancia por acción diluida	27	23	27

Indicadores

	Junio 30 de		
	2015	2014	2013
Rentabilidad			
Resultado antes de intereses e impuestos (Resultado operativo) / Patrimonio Neto Promedio	0.3649	0.4997	0.6604
Inmovilización del Capital			
Activo no Corriente / Total del Activo	0.2325	0.2743	0.3032
Liquidez			
Activo Corriente/Pasivo Corriente	1.1297	1.1500	1.1513
Solvencia			
Patrimonio Neto/Pasivo	0.2639	0.3630	0.3745

La rentabilidad medida por el resultado operativo, muestra un caída entre el 2015 y el 2014, debido a que se mantuvo estable el nivel de ganancia bruta y se incrementó en el ejercicio 2015 \$94,8 millones el rubro Superávit de Revaluación, del Patrimonio Neto, como consecuencia de actualizar los valores razonables de los bienes inmuebles de la empresa al 31/12/2014, mediante un informe de revalúo.

Respecto al índice de rentabilidad, se informa que el cálculo para llegar al índice es el siguiente: (a) / (b)

	2015	2014	2013
Ganancia (pérdida) operativa (a)	191,488	192,652	191,243
Patrimonio Neto Promedio (b)	524,714	385,552	289,595
(a)/(b)	0.3649	0.4997	0.6604

Donde, en montos expresados en miles de pesos:

- (a) Se obtiene de la línea “Ganancia (pérdida) operativa” del Estado Consolidado del Resultado y Otro Resultado Integral del Período correspondiente. Este rubro representa las ganancias antes de costos financieros e impuestos (Resultado operativo).

- (b) Se obtiene del siguiente cálculo:

	2015	2014	2013	2012
Patrimonio Neto	619,414	430,014	341,091	238,099
Patrimonio Neto Promedio	$(619.414+430.014)/2=524.714$	$(430.014+341.091)/2=385.552$	$(341.091+238.099)/2=289.595$	

El índice de inmovilización del capital ha disminuido en el ejercicio 2015 debido a que el activo total se incrementó en \$1.300 millones aproximadamente, impulsado por el aumento en la operatoria ordinaria de la empresa. Los rubros que se incrementaron fuertemente son Créditos Diversos en \$497 millones, Contratos de Construcción en \$454 millones, Propiedades, planta y equipo en \$211 millones y Efectivo y equivalente al efectivo en \$86 millones.

La liquidez se ha mantenido a niveles razonables respecto del cierre anterior y en función de los contratos vigentes y los que se encuentran en negociación, la sociedad estima que podrá mantener un elevado nivel de generación de fondos en el corto y mediano plazo.

El índice de solvencia disminuyó en el último ejercicio, debido al aumento del pasivo por la captación de anticipos de clientes (que representan el 52% del pasivo), por la emisión de la Obligaciones Negociables Clase II para cubrir necesidades puntuales de infraestructura y de capital de trabajo y por un incremento del Impuesto diferido.

En base al portafolio de contratos existentes al cierre de cada período y los contratos en avanzado estado de negociación, la Sociedad estima que podrá mantener un elevado nivel de generación de fondos en el corto y mediano plazo y además de generar una mejora en el índice de solvencia y en la rentabilidad.

Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro establece la capitalización de la Compañía al 30 de junio de 2015. Los antecedentes del cuadro “Capitalización y endeudamiento” (que se transcribe a continuación), surgen de las Notas 3, 4, 8.1 y 18.2 de los Estados Financieros de la Sociedad al 30 de junio de 2015.

Capitalización de la Compañía	Al 30 de junio de 2015 (montos expresados en miles)		
	Pesos	Dólares (convertidos a Pesos)	Total
Depósitos y Deuda de Corto Plazo			
- Depósitos (Inversiones)	97,990	0	97,990
- Depósitos (Inversiones Permitidas)	118	3,874	3,992
Líneas de Crédito Garantizados			
- Banco de Inversión y Comercio Exterior (1)	96,857		96,857
- Banco de la Nación Argentina – Sede (2)	2,945		2,945
- Banco de Inversión y Comercio Exterior – Sede (2)	930		930
- Programa Obligaciones Negociables Clase I Serie II (3)		22,707	22,707
Líneas de Crédito No Garantizados			
- Programa Obligaciones Negociables Clase II Serie I (4)	8,172		8,172
- Programa Obligaciones Negociables Clase II Serie II (4)	17,019		17,019
- Banco Galicia y Buenos Aires	168		168
Otros Compromisos	1,398		1,398
Total Depósitos y Deuda a Corto Plazo	225,597	26,581	252,178
Depósitos y Deuda a Largo Plazo			
Depósitos			
Líneas de Crédito Garantizados			
- Banco de Inversión y Comercio Exterior (1)	38,714		38,714
- Banco de la Nación Argentina – Sede (2)	490		490
- Banco de Inversión y Comercio Exterior – Sede (2)	155		155
- Programa Obligaciones Negociables Clase I Serie II (3)		79,476	79,476
Líneas de Crédito No Garantizadas			
- Programa Obligaciones Negociables Clase II Serie I (4)			0
- Programa Obligaciones Negociables Clase II Serie II (4)	124,808		124,808
- Banco Galicia y Buenos Aires	0		0
Total Depósitos y Deuda a Largo Plazo	164,167	79,476	243,643
Total Depósitos y Deuda	389,764	106,057	495,821
Capital	37,000		37,000
Saldo por diferencia de conversión	1,043		1,043
Reserva legal	7,400		7,400
Otras reservas	379,029		379,029
Superávit de revaluación	94,868		94,868
Resultados acumulados	99,012		99,012
Participaciones no controladoras	1,062		1,062
Total Patrimonio Neto	619,414	-	619,414

(1) Crédito garantizado por cesión parcial de Contrato con CONAE por proyecto SAOCOM.

(2) Créditos garantizado por hipoteca en primer grado sobre inmueble ubicado en Cte. Luis Piedrabuena 4950.

(3) Programa garantizado con cesión de contratos parciales con ARSAT y CONAE.

(4) Programa con garantía común sobre el patrimonio del Emisor.

Razones para la oferta y destino de los fondos

En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa podrán ser destinados por el Emisor, según lo determine en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie, y conforme se indique en el Suplemento de Precio correspondiente, a uno o más de los siguientes fines previstos: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina; (ii) integración de capital de trabajo en Argentina; (iii) refinanciación de pasivos; o (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Compañía, siempre que estas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado en (i), (ii) y/o (iii) precedentes.

Factores de Riesgo

El eventual inversor deberá considerar cuidadosamente, a la luz de sus propias circunstancias financieras y objetivos de inversión, los factores de riesgo mencionados a continuación, además del resto de la información contenida en el presente Prospecto y en el Suplemento de Precio pertinente. Cada inversor debe efectuar su propia evaluación independientemente de los riesgos asociados a la adquisición de las Obligaciones Negociables. Los potenciales inversores deben tener en cuenta, entre otras cosas, las especiales consideraciones para la inversión aplicables al emisor, a la industria y las relativas a las inversiones en la Argentina.

Cabe señalar que la Compañía podría enfrentar otros riesgos e incertidumbres además de los que se mencionan a continuación, que actualmente no conoce o considera como no significativos, los que podrían afectar su negocio y sus operaciones en el futuro. En general es mayor el riesgo al invertir en títulos de emisores de países de mercados emergentes, tales como Argentina, que cuando se invierte en títulos de emisores de mercados de países desarrollados.

Factores de Riesgo Relacionados con Argentina

Factores económicos y gubernamentales de Argentina

La contracción de la economía interna, así como también las condiciones del mercado, podrían afectar en forma negativa la capacidad de la Compañía para atender los pagos derivados de las Obligaciones Negociables.

Los resultados de las operaciones de la Compañía y las expectativas de cobro de los tenedores bajo las Obligaciones Negociables y el valor de las mismas pueden verse afectados por diversos factores tales como inflación, las fluctuaciones en el tipo de cambio, modificaciones en las tasas de interés, cambios en la política del Gobierno (como por ejemplo, la política de inversiones externas y la impositiva, las modificaciones al régimen aplicable al mercado de capitales, entre otras), inestabilidad social y otros acontecimientos políticos, económicos o internacionales que tengan lugar en Argentina o que la afecten de alguna manera. Debe tenerse en cuenta que el Gobierno ha ejercido y ejerce una marcada influencia sobre la economía argentina. Debido a la crisis que se desató a fines de 2001, desde esa fecha el Gobierno ha promulgado numerosas leyes y regulaciones de gran alcance influyendo en la economía en general.

No puede asegurarse que cualquier cambio futuro, incluyendo el dictado de regulaciones por parte de las autoridades argentinas no afectará sustancialmente y en forma negativa la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de las empresas del sector privado, o los derechos de los tenedores de títulos valores emitidos por dichas entidades, incluyendo las Obligaciones Negociables, o el valor de los mismos.

La inestabilidad política y económica en Argentina es aún elevada y podría continuar afectando la situación de la economía

Durante los años 2001 y 2002, Argentina atravesó por un período de gran inestabilidad política, económica y social, la cual tuvo entre sus consecuencias el incumplimiento por parte de Argentina en el pago de su deuda soberana y la devaluación del Peso, luego de más de 10 años de paridad con el dólar.

Si bien el Gobierno logró estabilizar las principales variables macroeconómicas, como el tipo de cambio y

los precios internos permitiendo un crecimiento continuo del Producto Bruto Interno (el “PBI”) durante los años 2010 y 2011 (el cual fue, en términos reales, del 9,2% y del 8,9% respectivamente), en el año 2012 se produjo una desaceleración producto del impacto negativo de la menor cosecha de productos agrícolas, la situación económica de Brasil y el deterioro en el clima inversor, registrándose un crecimiento del 1,9%. La reversión transitoria de ciertos factores como el desenvolvimiento de la industria automotriz, el resultado de una buena cosecha, y la mayor demanda de Brasil explican la reactivación de la economía en 2013, en el que el PBI creció en un 5,7%. En 2014, sin embargo, se produjo una desaceleración de la actividad económica y el PBI creció un 0,5%. Factores internacionales, como el fortalecimiento del dólar, que impactó en el precio de las commodities –particularmente de la soja y del petróleo en el caso de Argentina- y el estancamiento de la economía brasileña, contribuyeron a una desaceleración en el ritmo de crecimiento del PBI. Adicionalmente, si la variabilidad macroeconómica y las medidas regulatorias persisten, se podrían generar mayores riesgos en la economía doméstica.

Afectada por esta multiplicidad de factores, Argentina podría experimentar en el futuro una recesión económica con crecientes índices de inflación y desempleo. Si esto ocurriese, podría producirse un efecto significativo adverso sobre los resultados de las operaciones de la Compañía, lo que podría afectar eventualmente el repago de las Obligaciones Negociables por parte de la misma.

La inflación podría aumentar y afectar a la economía y la situación patrimonial de la Compañía

La economía argentina ha experimentado volatilidad en las últimas décadas, caracterizadas por períodos de crecimiento bajo o negativo y elevados niveles variables de inflación. La inflación alcanzó su pico a fines de la década de 1980 y a principios de 1990. Debido a las presiones inflacionarias anteriores a la década del '90, la moneda argentina se devaluó repetidas veces y la inestabilidad económica condujo a amplias fluctuaciones en el tipo de cambio real de la moneda argentina en comparación con el dólar estadounidense. A fin de subsanar estas presiones, los últimos gobiernos argentinos implementaron diversos planes y emplearon diversos sistemas de tipo de cambio.

No es posible asegurar que el valor del peso se mantenga estable o que la inflación no aumente su nivel de crecimiento. En el pasado, la inflación ha socavado fuertemente la economía argentina y la capacidad de los gobiernos de generar condiciones que permitieran el crecimiento.

Una inflación elevada disminuiría además la competitividad de Argentina en el exterior, con efecto negativo sobre el nivel de actividad económica y las tasas de interés. La volatilidad de las variables económicas y la incertidumbre, podrían causar un acortamiento en los plazos contractuales y erosionaría la capacidad de planeamiento y decisión de los actores económicos, afectando la actividad económica. Todo ello afectaría las operaciones de la Compañía y, eventualmente, la capacidad de repago de las Obligaciones Negociables por parte de ella.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados de capitales internacionales y atraer inversión extranjera directa podría verse limitada y ello podría tener efectos adversos sobre la economía

Con fecha 2 de septiembre de 2008 Argentina anunció mediante el dictado del Decreto N° 1394/2008 la intención de cancelar su deuda soberana con las naciones acreedoras del Club de París, y el Club de París anunció la aceptación de dicha decisión mediante la comunicación del 18 de septiembre de 2008. Casi el 70% de la deuda que Argentina mantiene con el Club es con Alemania, Japón y España, pero el Club de París incluye a acreedores tales como Estados Unidos, y otros miembros del Grupo de los Ocho, países industrialmente avanzados. A la fecha del Prospecto, por medio de la Resolución N° 382/2014 del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, Argentina ha realizado el primer pago previsto en el mecanismo de liquidación acordado en la “Declaración Conjunta” el 29 de mayo de 2014 la cual fue suscripta por los representantes de algunos de los países acreedores.

Si bien se ha llegado a un acuerdo con el Club de París, cualquier incumplimiento en relación al mismo podría frenar la financiación proveniente de instituciones financieras multilaterales, lo cual podría afectar en forma adversa el crecimiento económico de Argentina y sus finanzas públicas, y en consecuencia afectar en forma adversa los negocios, la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Compañía.

A su vez, durante agosto y septiembre de 2009 se efectuó el primer tramo del canje de bonos del estado que se ajustaban por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”) y de los Préstamos Garantizados que no fueron incluidos dentro del canje efectuado en febrero.

Por otro lado, accionistas extranjeros de sociedades argentinas que prestan servicios públicos en Argentina, han presentado demandas ante el Centro Internacional de Arreglo de Disputas Relativas a Inversiones (el “CIADI”), por montos significativos, originadas en ciertas medidas tomadas por el Gobierno para superar la crisis de 2001-2002, alegando que algunas de ellas son incompatibles con lo establecido por diversos tratados bilaterales de los que Argentina es parte. Al respecto, durante el 2012 y 2013, el Gobierno Nacional llegó a un acuerdo con cinco empresas que habían obtenido laudo arbitral firme, pagando una suma de alrededor de US\$500 millones. Posteriormente, en el año 2014, el Gobierno Nacional pagó la totalidad del reclamo realizado por Repsol originado por la decisión del gobierno de nacionalizar esta compañía.

Aunque Argentina incumplió sus obligaciones de pago de su deuda pública en el año 2002, en el año 2005, Argentina completó de manera exitosa la reestructuración de una porción sustancial de su deuda con los tenedores de bonos y canceló la totalidad de sus obligaciones pendientes con el Fondo Monetario Internacional (el “FMI”). En forma adicional, en junio de 2010, Argentina acordó la renegociación con el 75% aproximadamente de sus bonos en default que no habían ingresado al canje de deuda del año 2005. Como resultado del canje de deuda de los años 2005 y 2010, más del 92% de la deuda en bonos que la Argentina incumplió en el año 2002 se encuentra a la fecha reestructurada. Ciertos tenedores de bonos no aceptaron las propuestas de reestructuración e iniciaron acciones legales contra la Argentina en distintos países, incluyendo Estados Unidos, a fin de procurar el cobro de la deuda incumplida y no reestructurada por parte de la Argentina.

Recientemente, debido a los conflictos judiciales con dichos bonistas, los fondos girados para el pago de cupones de la deuda reestructurada en los mencionados canjes no han podido ser transferidos a los tenedores de los bonos, lo cual implica un default técnico. Las demandas iniciadas por los tenedores de bonos (holdouts) contra la República de Argentina podrían resultar en embargos o medidas cautelares sobre los activos de, o que se reputan de, la República de Argentina.

Cabe destacar que en enero de 2015 venció el plazo de vigencia de la cláusula RUFO (Rights Upon Future Offers), una de las disposiciones fijadas en los prospectos de los canjes de deuda soberana implementados en los años 2005 y 2010, que obligaba a la República Argentina a incluir a los tenedores de títulos reestructurados, en cualquier nueva oferta voluntaria que representara una mejora respecto de las condiciones establecidas en el canje.

La República Argentina depositó a los tenedores de los bonos de los mencionados canjes, aproximadamente 1.000 millones de Dólares Estadounidenses correspondientes a la fecha de pago del 31 de diciembre de 2014. El Gobierno Argentino depositó 539 millones de Dólares Estadounidenses en Nación Fideicomisos, correspondientes a los servicios de los bonos reestructurados con legislación extranjera, y otra suma al fideicomiso reservado para el pago a los holdouts, permaneciendo aún congelados en la cuentas del Bank of New York en el BCRA los 539 millones de Dólares Estadounidenses que la República Argentina depositó para el pago de junio de 2014 a titulares de bonos con legislación argentina, inmovilizados conforme dispusiera el juez Griesa.

Adicionalmente, en agosto de 2015, la Cámara Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York dejó sin efecto la resolución del juez Griesa que ampliaba los derechos de demanda de los holdouts contra la Argentina de 1.400 a 5.400 millones de Dólares Estadounidenses y unos días después se desestimó el pedido del juez Griesa para declarar los activos del BCRA como bienes embargables por los holdouts en aplicación de la doctrina del alter ego.

Recientemente la Cámara Federal de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York nuevamente rechazó la decisión del juez Griesa de ampliar una acción colectiva de tenedores de bonos que demandaron a la Argentina por su incumplimiento de deuda en el año 2002.

Por otra parte, con fecha 10 de septiembre de 2015, la Asamblea General de las Naciones Unidas votó a favor de la implementación de una serie de principios básicos aplicables a los procesos de reestructuración de deuda soberana. La iniciativa busca establecer que si una mayoría de acreedores acepta el arreglo propuesto por un deudor soberano, el resto de los acreedores deben acogerse a esa

decisión, impidiendo que se siga litigando ante tribunales particulares.

No son claras las consecuencias de la sanción de la nueva ley de pago soberano ni el desarrollo y efectos de los reclamos de los holdouts, pudiendo una sentencia firme contra Argentina en estas causas pendientes, o en nuevas causas relacionadas, resultar en el default de su deuda pública y en consecuencias negativas que podrían limitar la capacidad del gobierno argentino para implementar medidas que promuevan el crecimiento económico.

El incumplimiento de Argentina respecto del pago de su deuda extranjera, las potenciales acciones de los tenedores que no aceptaron los términos de sus ofertas de canje o de otros acreedores y los reclamos anteriormente mencionados que han sido presentados contra Argentina podrían afectar adversamente la capacidad del Gobierno Nacional y las compañías del sector privado para acceder al mercado de capitales internacional y recibir inversiones extranjeras directas que contribuyan a promover el crecimiento económico.

Si Argentina no recupera plenamente su capacidad para acceder al mercado de capitales internacional y atraer inversiones extranjeras directas, existe el riesgo de que el país no obtenga el capital necesario para reiniciar el ciclo de inversión y lograr altas tasas de crecimiento económico. La condición fiscal del país podría verse adversamente afectada, lo que podría generar más inflación y socavar la capacidad del Gobierno de implementar políticas económicas diseñadas para promover el crecimiento.

Una excesiva apreciación del Peso podría crear mayor recesión y nuevas presiones en el mercado cambiario

Durante los años 2002 y 2003, la combinación de bajas importaciones y exportaciones ligeramente más altas generaron un superávit de la balanza comercial, principalmente dado el beneficio que otorgaba el elevado tipo de cambio entre el peso y el dólar.

Si el peso perdiera su valor frente al dólar en forma significativa, podría producir un impacto negativo sobre la capacidad de las empresas argentinas para honrar sus deudas denominadas en o vinculadas a la moneda extranjera, generar mayor inflación, producir una pérdida del poder adquisitivo de los salarios, y tener un impacto negativo sobre empresas orientadas al mercado interno. Tal eventual devaluación podría también afectar adversamente la capacidad del gobierno argentino para honrar su deuda externa, con consecuencias adversas para los negocios de INVAP, que podrían afectar la capacidad del Emisor para cumplir con futuras obligaciones en moneda extranjera.

Una significativa apreciación del tipo de cambio real podría reducir significativamente los ingresos tributarios del sector público argentino en términos reales, dada la fuerte dependencia de los ingresos tributarios de los impuestos a las exportaciones (retenciones).

Una posible devaluación futura del peso podría impedir honrar las obligaciones de la Compañía en moneda extranjera

Luego de su importante devaluación en la primera mitad de 2002, el peso se estabilizó en valores cercanos a pesos 3 por dólar desde principios de 2003. Sin embargo, en los años posteriores por diversas circunstancias locales e internacionales se produjeron movimientos bruscos en cotización del peso.

La devaluación real del peso en 2002 mejoró la competitividad de ciertos sectores en la economía argentina, pero tuvo un impacto negativo de largo alcance sobre la economía argentina en general, así como sobre la situación financiera de las empresas y personas físicas.

La devaluación del peso ha influido en el aumento de la inflación, la cual produjo una pérdida del valor adquisitivo de los salarios reales en forma significativa, tuvo un impacto negativo sobre la capacidad de las empresas argentinas para honrar su deuda denominada en moneda extranjera, tuvo un impacto negativo sobre empresas orientadas al mercado interno, como las empresas de servicios públicos, y afectó adversamente la capacidad del Gobierno Argentino de dar cumplimiento a sus obligaciones de deuda soberana. Una nueva devaluación de magnitud podría resultar en la repetición de estas circunstancias acarreando consecuencias adversas para la Sociedad.

La Sociedad no puede garantizar que fluctuaciones en el valor del peso no tendrán un efecto adverso

sobre la Sociedad. En caso que así lo tuviera, la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios y/o la capacidad de la Sociedad de cumplir con sus obligaciones en general, así como su capacidad para cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables, podrían ser afectadas significativamente.

La economía de Argentina y los mercados de bienes y servicios financieros y de valores continúan siendo vulnerables a factores externos que podrían tener efectos adversos sobre el crecimiento económico del país y las perspectivas de la Compañía.

Los mercados financieros y de valores de Argentina se ven influenciados, en distintos grados, por las condiciones económicas y de los mercados en otros países. Si bien dichas condiciones varían entre los distintos países, las reacciones de los inversores a eventos que ocurren en un país pueden afectar sustancialmente los flujos de capitales hacia emisores y títulos valores de mercados de otros países con similares características, incluyendo Argentina. Menores ingresos de capital y precios decrecientes en los mercados de valores de un país afectan negativamente a la economía real a través de mayores tasas de interés o volatilidad en el tipo de cambio.

En el pasado, la economía de Argentina se vio adversamente afectada por desarrollos en otros mercados, tales como, entre otros, los acontecimientos políticos y económicos ocurridos en México a fines de 1994 y el colapso de varias economías de Asia entre 1997 y 1998.

Desde el año 2011, las economías de Grecia, y en menor medida otros países europeos como Portugal, Irlanda, España e Italia, continúan presentando importantes problemas y el riesgo de extensión sigue siendo una preocupación. Los problemas de la periferia de la Unión Europea, derivados de una combinación de factores como bajo crecimiento, voracidad fiscal y presiones financieras, son particularmente agudos. Existe el riesgo de que eventos similares afecten a la economía de Argentina en el futuro.

Durante el 2011, el sistema financiero global experimentó una volatilidad y alteración sin precedentes. La turbulencia financiera ha ocasionado mayores restricciones en el acceso al crédito, bajos niveles de liquidez, una extrema volatilidad en los ingresos fijos, y en los mercados de cambio y de valores, así como también una fuga de capitales de los mercados emergentes, incluyendo la Argentina. Esta crisis financiera ha comenzado a impactar de modo significativo y adverso en las condiciones de la economía global. Al iniciarse la crisis, las principales entidades financieras sufrieron pérdidas considerables, la confianza del inversor en el sistema financiero global se vio deteriorada y varias entidades financieras solicitaron préstamos de sus respectivos gobiernos o dejaron de operar al mismo tiempo.

La contracción económica mundial y la consecuente inestabilidad del sistema financiero internacional han tenido y podrían continuar teniendo un efecto negativo sobre el crecimiento económico de Argentina. Las importantes pérdidas sufridas recientemente en los mercados de acciones mundiales, entre ellos Argentina, podrían dar lugar a una recesión económica mundial extendida o incluso a una depresión. Una caída prolongada en la actividad económica de Argentina podría afectar negativamente los resultados de las operaciones de la Sociedad.

El mercado cambiario se encuentra sujeto a controles, lo cual podría afectar en forma negativa la capacidad y el modo en que la Sociedad repague sus obligaciones en moneda extranjera o vinculadas a ésta.

El 3 de diciembre de 2001, entró en vigencia el Decreto N° 1570/01 que dispuso determinadas restricciones a la forma de transferir divisas al exterior, determinando que se encontraban prohibidas la mayoría de las operaciones habituales de transferencia de fondos al exterior. Misma previsión ha sido mantenida por el Decreto N° 1606/01, aunque el mismo ha incorporado excepciones adicionales respecto de transferencias al exterior de fondos ingresados al país con posterioridad al 3 de diciembre de 2001.

Posteriormente, mediante el Decreto N° 616/05 (y normativa complementaria) el Gobierno Argentino reguló los fondos que ingresan y salen del país. Básicamente, esta norma establece que los fondos transferidos a Argentina por residentes o no residentes están sujetos a la constitución de una reserva o 'encaje' equivalente al 30% de los mismos, la cual debe ser depositada en dólares durante un año en una cuenta en una entidad financiera local sin que genere intereses. Cabe destacar que la normativa vigente establece ciertas excepciones a la obligación de la constitución del mencionado depósito. A su vez, dicha

normativa establece que se deberá contar con la aprobación del BCRA a fin de transferir fondos desde Argentina hacia cuentas en el exterior, salvo en ciertas excepciones, determinándose los requisitos aplicables a las mismas, necesarios para que los particulares puedan adquirir y transferir fondos a través del mercado de cambios sin requerir dicha autorización previa. Para una mayor descripción de éstas y otras medidas similares sobre control de cambios, véase Capítulo X - “*Información Adicional - Controles de Cambio*” de este Prospecto.

Entre los años 2001 y 2002, la Argentina impuso controles cambiarios y restricciones sobre la transferencia de divisas en respuesta a la fuga de capitales y la significativa devaluación del peso que tuvo lugar en ese momento, limitando sustancialmente la capacidad de las empresas de mantener divisas extranjeras o efectuar pagos al exterior. A pesar de que muchos de estos controles cambiarios y restricciones sobre las transferencias fueron suspendidos posteriormente o flexibilizados en gran parte, en junio de 2005 el Gobierno mediante el Decreto N° 616/2005 dispuso nuevos controles sobre el ingreso y egreso de capitales a través de la constitución del encaje bancario, lo que resultó en una menor disponibilidad de crédito internacional.

Desde fines del 2011, el Gobierno implementó nuevas medidas que restringieron el acceso al mercado único y libre de cambios, limitando la venta de moneda extranjera a no residentes para la repatriación de inversiones directas, y la formación de activos externos para residentes. Además, el Gobierno ha dispuesto que las empresas mineras y las empresas petroleras liquiden sus divisas en el mercado único y libre de cambios.

Una elevada volatilidad del marco regulatorio podría afectar la economía del país en general así como a la Compañía y/o sus subsidiarias

Históricamente los gobiernos argentinos han influido en forma significativa sobre la economía Argentina y esta ha sido altamente regulada en distintos períodos. Desde diciembre de 2001, el gobierno argentino ha promulgado numerosas leyes y normas de amplio alcance que han afectado a la economía en general. Las leyes y regulaciones que actualmente rigen la economía podrían cambiar en el futuro.

Con fecha 18 de septiembre de 2014, se sancionó la Ley N° 26.991 de Abastecimiento (la “Ley de Abastecimiento”), la cual tiene como objeto: a) reformar la Ley N° 20.680 con el objetivo de incrementar el control en materia de abastecimiento de bienes y cumplimiento de los servicios, estableciéndose mayor injerencia del Estado sobre la actividad privada; b) reglar los derechos de usuarios y consumidores previstos en el artículo 42 de la Constitución Nacional; y c) crear un Observatorio de Precios de Bienes y Servicios. Asimismo dicha Ley de Abastecimiento establece la posibilidad de que se disponga la continuación de la producción de bienes y la fabricación obligatoria de ciertos niveles o cuotas mínimas, la obligatoriedad de publicar los precios de los bienes y servicios producidos y prestados, la potestad de requerir y secuestrar toda documentación contable o comercial, y la intensificación de multas para personas jurídicas y físicas.

No es posible garantizar cómo afectarían a las actividades de la Compañía y sus subsidiarias posibles cambios futuros en el marco regulatorio y en las políticas de gobierno.

Factores de Riesgo Relacionados con la Compañía

Dificultad del análisis comparativo por las fluctuaciones en los montos de la facturación de la Sociedad

Por ser INVAP una empresa de proyectos tecnológicos de envergadura, el volumen de negocios puede variar en forma significativa entre los períodos económicos. La naturaleza viable en el flujo de contratos y órdenes que la Sociedad obtiene puede dar lugar a diferencias importantes en el monto de la facturación producida un año respecto a la de años anteriores. Si bien INVAP posee un número de contratos firmados que le asegura para el período de vida de las Obligaciones Negociables Clase II un flujo adecuado, la naturaleza específica de las operaciones puede generar dificultades, y hasta tornar irrelevante la comparación entre los diferentes períodos contables. Este fenómeno es particularmente exacerbado en el caso de grandes proyectos que pueden llegar a potenciar temporalmente hasta 2 o 3 veces la facturación anual regular. Por otro lado, otro factor a tener en cuenta es la duración de los proyectos, que llegan a extenderse hasta por 6 años. En consecuencia, si bien la información contable de la Compañía refleja la situación económica y financiera de la Sociedad, no es posible asegurar que los análisis futuros de los resultados de la Compañía no afecten de manera adversa la valuación de las Obligaciones Negociables.

La complejidad de los productos y proyectos puede a veces resultar en costos no planificados, lo cual generaría dificultades económicas y financieras

INVAP realiza el diseño, fabricación e integración de un amplio espectro de dispositivos, equipos y sistemas que poseen un elevado valor agregado y se implementan principalmente en grandes proyectos (en forma relativa al tamaño de la Sociedad). Los proyectos son del tipo “misiones críticas”, donde se requiere proveer productos novedosos (con elevados niveles de disponibilidad, confiabilidad, calidad y seguridad) que se encuentran asociados con las dificultades técnicas de implementación. Adicionalmente, no puede ser soslayado que existe una posibilidad de que el cumplimiento de los cronogramas contractuales para terminar un proyecto no pueda ser satisfecho por las mencionadas dificultades técnicas, o su terminación podría resultar gravosa, lo que puede derivar en consecuencias económico-financieras adversas para INVAP. La ocurrencia de uno o más de estos eventos puede tener potencialmente un impacto negativo relevante sobre el resultado de las operaciones y la posición financiera de la Sociedad.

Si bien la Sociedad, en la mayoría de los casos sólo provee garantías de duración limitada y por montos acotados (y no abarcan daños indirectos), pueden surgir dificultades en alcanzar los factores de performance acordados en los contratos que pueden resultar en penalidades, pérdidas de garantías y en perjuicios en la implementación de los proyectos. A su vez, los pagos de los montos acordados en ciertos contratos de servicios se encuentran condicionados a que INVAP complete una cierta cantidad de objetivos o etapas. En consecuencia, una baja performance de la empresa, o defectos en la entrega de productos (y eventual repago) o el atraso en la implementación de proyectos podrían significar el retraso o la caída de ingresos operativos, y ello podría afectar adversamente la capacidad de la Sociedad de hacer frente a las deudas financieras asumidas, incluidas las Obligaciones Negociables.

Una alta exposición al sector público, por la cantidad de contratos firmados con el Estado Argentino, condiciona la capacidad de pago de las obligaciones financieras de la Sociedad al pago del Estado Argentino.

Si bien la Sociedad intenta diversificar su cartera de clientes en los diferentes sectores de la economía (público y privado), la misma mantiene contratos con diversos organismos estatales de la República Argentina, especialmente en el área espacial, lo cual conlleva a estar expuesta a riesgos relacionados con cambios políticos, económicos, inflacionarios, jurídicos o indirectamente derivados del marco internacional.

Por ello, en caso que dichos organismos estatales y/o el Estado Nacional no cumpliera o se viera económica o jurídicamente imposibilitado de cumplir con las obligaciones contraídas con la Sociedad, se verían adversamente afectados los resultados de la Sociedad, y en consecuencia, su capacidad de hacer frente a los pagos de sus deudas financiera, incluidas las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables.

La transferencia de tecnología permitiría el desarrollo de competidores.

En la Argentina, la empresa compite principalmente contra empresas extranjeras que promueven la venta de equipamiento producido en otros países. Especialmente en el ámbito de equipamiento de defensa y de los proyectos nucleares, la empresa está expuesta a las actividades de comercialización de grandes grupos multinacionales que cuentan con trayectoria en el mercado y que cuentan con mayor poder de financiamiento y capacidad instalada que INVAP. Si bien la Sociedad ha tenido la oportunidad de demostrar su capacidad para desenvolverse en licitaciones internacionales con resultados satisfactorios (especialmente desde que sus competidores han vuelto su atención hacia el mercado de grandes centrales nucleoelectricas) en el caso que la competencia cambiara radicalmente su estrategia y participara fuertemente en las licitaciones o compitiera en los segmentos de mercado que explota INVAP, podrían verse adversamente afectados los resultados de INVAP, y en consecuencia su capacidad de hacer frente a las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables.

Dificultades en el cobro de trabajos pueden afectar los resultados de la Sociedad

Dada la particularidad de los proyectos que desarrolla INVAP y la especificidad de cada uno de sus proyectos, la Sociedad se encuentra expuesta al riesgo de que sus clientes no paguen o no puedan pagar en tiempo y forma por los productos y servicios provistos. Por otro lado, dado que la mayoría de sus

clientes son entidades del sector público (nacional e internacional) el riesgo de incobrabilidad se ve potenciado por la posibilidad que se amparen en normas de orden público que impidan la ejecución de las sumas debidas. Si bien la Sociedad desarrolla políticas tendientes a asegurar el pago mediante adelantos y garantías, excepto en aquellos casos en que los clientes abonan por adelantado, los resultados de la Sociedad se encuentran expuestos al riesgo de una eventual desaprobación por parte del cliente o el riesgo de default o morosidad de los pagos durante la entrega de los bienes. En estos casos puede resultar que INVAP se ve imposibilitado de alcanzar los márgenes operativos previstos al momento de la firma del contrato, lo cual produciría la caída de los resultados operativos, y podría afectar su capacidad de repago de las Obligaciones Negociables.

El mercado de la Compañía puede ser negativamente afectado por las recesiones económicas

Ciertos segmentos del mercado que desarrolla la Compañía son particularmente vulnerables a las recesiones económicas que, en caso de ocurrir, podrían desacelerar el crecimiento de dichos mercados y, consecuentemente, afectar negativamente el negocio de la Compañía en estas áreas. La economía argentina en su conjunto y estos nuevos mercados en los que la Compañía desarrolla su negocio en particular no se han estabilizado lo suficiente como para tener certeza de que la demanda continuará creciendo. La Compañía no puede asegurar que su estrategia de expansión sea exitosa.

Factores de Riesgo Relacionados con las Obligaciones Negociables

Posible inexistencia de un mercado secundario para las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco del Programa 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, algunos de los cuales exceden el control de la Compañía.

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

El Emisor se encuentra imposibilitado 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 precio 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 el Emisor no podrá asumir el pago de Montos Adicionales, mientras dicha legislación se encuentre vigente.

Las Obligaciones Negociables estarán subordinadas efectivamente al pago a los acreedores garantizados

Salvo que el respectivo Suplemento de Precio especifique lo contrario, las Obligaciones Negociables tendrán igual prioridad de pago que toda la demás deuda no subordinada de la Compañía, existente y futura, salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley o de puro derecho, incluidos, entre otros, los reclamos fiscales y laborales.

Si así se especificara en el respectivo Suplemento de Precio, la Compañía también podrá emitir Obligaciones Negociables subordinadas. En ese caso, además de la prioridad otorgada a ciertos acreedores según se explicara en el párrafo precedente, las Obligaciones Negociables subordinadas también estarán sujetas en todo momento al pago de cierta deuda no subordinada de la Compañía, según se detalle en el Suplemento de Precio aplicable.

CAPÍTULO IV INFORMACION SOBRE LA EMISORA

Datos de la Emisora

INVAP es una sociedad del estado constituida de acuerdo a las leyes de la República Argentina. INVAP se constituyó el 1 de septiembre de 1976 y de conformidad con sus estatutos, la duración de la misma es hasta el 1 de octubre de 2075. El plazo de duración de INVAP puede prolongarse por medio de una resolución tomada en una asamblea extraordinaria de accionistas. Lo arriba expuesto fue inscripto en Registro Público de Comercio de San Carlos de Bariloche el día 1 de octubre de 1976.

Conforme a lo establecido en el Artículo Primero del Estatuto Social, INVAP tiene su domicilio legal y fiscal en Comandante Luis Piedrabuena 4950, San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro.

Denominación	INVAP S.E.
Forma legal	Sociedad del Estado
Fecha de constitución	1 de septiembre de 1976
Plazo de duración	Conforme a sus estatutos, hasta el 1 de octubre del año 2075, sin perjuicio de ser prorrogado dicho término por resolución de una asamblea general.
Legislación aplicable	La sociedad está sujeta a la legislación vigente en la República Argentina
Domicilio legal	Comandante Luis Piedrabuena 4950 (R8403CPV), San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro, Argentina
Sede	Comandante Luis Piedrabuena 4950 (R8403CPV), San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro, Argentina
Representante en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires	Raúl Benavídez es el representante de INVAP en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Su domicilio es Esmeralda 356 3° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Tel: (54- 11) 4394 3344. Fax: (54-11) 4394 3543.
CUIT	30-58558124-7
Teléfono	(54-0294) 4409300
Fax	(54-0294) 4409336
Correo Electrónico	info@invap.com.ar
Página Web	www.invap.com.ar

En uso de las facultades otorgadas por la ley 20.075 mediante el Decreto Provincial N° 546 de fecha 11 de agosto de 1976 (publicado en el Boletín Oficial el 13 de septiembre de 1976), el Gobernador de la Provincia de Río Negro, el Contralmirante (R.E.) Aldo Luis Bachman decidió autorizar al ministro de economía de la provincia a crear una sociedad del estado a solicitud del Centro Atómico Bariloche, dependiente de la CNEA. El 1° de septiembre de 1976 fue constituida Investigaciones Aplicadas Sociedad del Estado -INVAP S.E.- como consecuencia de un acuerdo entre el Gobierno de la Provincia de Río Negro y la CNEA con la finalidad de participar en el Plan Nuclear Argentino y la creación de empleo genuino en el ámbito provincial.

INVAP se encuentra conformado con un capital social de \$350.000.000 (Pesos Trescientos Cincuenta Millones), el cual se encuentra pendiente de inscripción ante el Registro Público de Comercio, representados por 35.000 títulos nominativos Clase “B” de \$10.000 (Pesos Diez Mil) valor nominal cada uno, que otorgan un voto por acción, los cuales fueron suscriptos en su totalidad por la Provincia de Río Negro. Todos los certificados han sido y son de titularidad de dicha Provincia. Sin perjuicio de ello, mediante un acuerdo de fecha 6 de septiembre de 1976 la Provincia de Río Negro aceptó que la CNEA se propusiera como accionista de INVAP y cedió a su favor la capacidad de nombrar un miembro titular y uno suplente de la comisión fiscalizadora. Posteriormente se reformó el Estatuto Social de INVAP, reflejando en su Artículo 4 que la CNEA goza del privilegio para suscribir y mantener hasta el 51% del capital social, no pudiendo bajo ningún concepto ser disminuido tal porcentaje. A su vez, mediante convenio de fecha 16 de diciembre de 1977, la Provincia cedió los derechos de voto en asamblea equivalentes al 51% de la tenencia accionaria de la Provincia de Río Negro, hasta tanto se efectivice la incorporación como accionista de la CNEA. A la fecha del presente, la CNEA no se ha incorporado como accionista de INVAP.

Historia y desarrollo de la Emisora

INVAP es una empresa dedicada al diseño y construcción de sistemas tecnológicos complejos, con una trayectoria de 39 años en el ámbito nacional e internacional.

El nacimiento de INVAP como Sociedad del Estado surge como consecuencia natural de la aplicación exitosa del Programa de Investigación Aplicada de la CNEA (“PIA”), por un grupo de expertos liderados por el Dr. Conrado Franco Varotto, quien se desempeñaba en el Centro Atómico Bariloche –dependiente de la CNEA–.

Esta etapa llevó paulatinamente a la convicción de que era conveniente crear una empresa independiente que generara ingresos genuinos provenientes de desarrollos tecnológicos complejos como soluciones a problemas reales de la industria y la ingeniería aplicada. Para ello se utilizaron las posibilidades abiertas por la ley 20.705 promulgada en 1974. Esta ley otorgaba a las Sociedades del Estado facultades similares a las de una sociedad anónima sujeta a la ley 19.550, con la diferencia que los accionistas podían ser solamente entidades del Estado, ya fuera nacional, provincial o municipal.

Las negociaciones entre la CNEA y la Provincia de Río Negro llevaron cerca de dos años y el resultado de estas gestiones fue la fundación, el 1 de septiembre de 1976, de Investigación Aplicada Sociedad del Estado, INVAP S.E.

La vida de la Compañía ha tenido distintas etapas entrelazadas. Durante la primera etapa, fue, en forma casi exclusiva, el “brazo ejecutor” de la CNEA. Esta institución se encontraba en su período más ambicioso, uno de cuyos máximos objetivos fue la obtención de la tecnología del enriquecimiento de Uranio, proyecto en el que INVAP fue el contratista principal.

En ese período, INVAP se estructuró como empresa de proyectos, creció en tamaño, sentó las bases de su estilo y fue creciendo en amplitud y en profundidad. Cumplió todos los contratos que le confiaron, abordando con éxito desafíos tecnológicos pocas veces igualados en el ámbito nacional.

La mayoría de los proyectos ejecutados en ese período servían al Plan Nuclear Argentino, ejecutado a través de la CNEA. Se realizaron contribuciones al desarrollo de la tecnología de fabricación de los combustibles nucleares. Se avanzó decididamente en el camino hacia el dominio completo del ciclo del combustible, con el desarrollo de tecnologías como la obtención de esponja de Circonio de calidad nuclear, y se adquirió solidez y autonomía en el diseño de reactores nucleares de investigación construyendo el Reactor Nuclear de Investigación - RA6 en el Centro Atómico Bariloche.

Al mismo tiempo, se trabajó para otros clientes, algunos privados y otros estatales, avanzando en conocimientos de electrónica aplicada, materiales magnéticos y el tratamiento de diversos minerales. También se hicieron los primeros intentos de ingresar al mercado privado con equipos dedicados a la medicina.

La segunda etapa comenzó hacia 1984, época en que, si bien el Gobierno Nacional abandonó el Plan Nuclear de los ’70, dio un fuerte impulso a la proyección internacional de las actividades nucleares del país a través de la Dirección General de Asuntos Nucleares de la Cancillería (“DIGAN”), creada en ese mismo año.

Los primeros años de la vida de la empresa se vio marcada también por el surgimiento de proyectos relacionados con aparatos auxiliares de la medicina, en especial para estudios de anatomía patológica. A mediados de 1985, la CNEA impulsó un programa para el desarrollo de las aplicaciones médicas de la tecnología nuclear, donde INVAP ha participado con una serie de desarrollos propios, llevando a cabo tareas múltiples y ambiciosas, que dejaron como resultado la producción de equipos de alta complejidad: equipos de terapia radiante denominados “bomba de cobalto” para tratamientos de cáncer que se comercializan con la marca “TERADI” y el simulador universal para tratamientos de radioterapia, que está en el mercado con la marca “UNISIM”.

Fuera del campo de la medicina nuclear, se han efectuado otros desarrollos destacables: prótesis de cadera de Titanio para óseo-integración, irradiadores vinculados a la técnica de irradiación de materiales con rayos gamma que se usan para combatir ciertas plagas y otros equipamientos científicos como el espectrómetro del TANDAR (un acelerador de iones pesados para la investigación en física de propiedad de la CNEA), y varios espectrómetros que se emplearon con éxito en la planta de enriquecimiento de

Uranio de la CNEA en Pilcaniyeu.

El proyecto de la planta de enriquecimiento de Uranio alcanzó su máxima expansión en ese período, al trascender la etapa de desarrollo y entrar de lleno en la preparación de la etapa industrial. Ante la intención de exportar reactores nucleares, Argentina debía ser un proveedor confiable de tales instalaciones y poder comprometerse a proveer el combustible para los reactores que vendiera. Sin embargo, los medios financieros de la CNEA, y por consiguiente aquellos disponibles para ese proyecto, fueron mermando y finalmente el proyecto fue puesto en espera, cuando la caída de la URSS y el fin de la guerra fría abrieron el mercado del Uranio enriquecido.

Varios años antes la Sociedad comenzó a diversificar su oferta de productos y a ampliar sus mercados, gracias al nivel de excelencia alcanzado en tecnología de reactores de investigación. Por un lado el reactor de Perú –en el que INVAP actuó como subcontratista de la CNEA- y el reactor de Argelia. Por otro lado, en ese período se avanzó con la microelectrónica, la informática, la química, la búsqueda de clientes en otras áreas del gobierno y en el exterior y, por último, el salto hacia la tecnología espacial. Se logró proyectar la Sociedad hacia el exterior y al campo espacial, aunque también hubo intentos que no lograron los resultados esperados. El nacimiento del Proyecto CAREM en 1984, y su demorado desarrollo, fue un intento de incursión en el vasto mercado de los reactores de potencia que también corresponde a esta etapa.

Este período de la vida de INVAP se cierra con el alejamiento de su creador, Conrado Varotto, y con una crisis financiera que, entre 1990 y 1992 impactó significativamente en los resultados de la Compañía. No obstante, sus trabajos en el exterior hicieron que INVAP superara las dificultades económicas del país en esa época.

Superado ese trance, se inicia la tercera etapa, caracterizada por una menor participación de la CNEA como cliente y por un viraje hacia dos emprendimientos principales: la exportación de un reactor moderno de investigación a Egipto (mediante un contrato obtenido por una licitación internacional), y la consolidación del sector espacial. Este sector cobra relevancia desde 1991 con la construcción del SAC-B, que fue el primer satélite argentino, en su condición de contratista principal de la Comisión Nacional de Actividades Espaciales (la “CONAE”). La promulgación del Plan Espacial Nacional, formulada en 1994 por el creador de INVAP, en su nueva posición de funcionario principal del sector espacial, fue la clave fundamental de la consolidación de la Empresa en dicho sector. El Plan permitió dar un nuevo impulso a INVAP y aseguró por varios años el desarrollo local de la tecnología espacial. En 1998, INVAP fue precalificado internacionalmente para construir un nuevo reactor de investigación y producción de radiosótopos en Australia, denominado OPAL. A principios de 2000 se presentaron las ofertas y en julio de ese año se firmó el contrato entre INVAP y ANSTO, que es la Organización Australiana de Ciencia y Tecnología Nuclear. Este hecho que fue acompañado por la firma, en 2001, de un Acuerdo de Cooperación en materia nuclear entre Argentina y Australia. En 2006 se concluyó exitosamente con la puesta en marcha del reactor. Para Australia, ha sido la mayor adquisición de una herramienta de investigación científica de su historia, utilizada en los campos de la medicina, el medio ambiente, la industria y energía y en la educación.

La cuarta etapa se inició en 2010, cuando ya se había consolidado en el área de reactores de investigación y había logrado una gran madurez en el área satelital. INVAP se insertó en el mercado de televisión digital, de radares y en sistemas de defensa, y en otras áreas relacionadas con la industria y las energías alternativas, entre otras, concretando la firma de importantes contratos con distintas entidades nacionales y del exterior, lo que define una tendencia a la diversificación y al salto de escala en los negocios.

Actualmente la empresa se ha convertido en una herramienta para el desarrollo estratégico de la Argentina y en uno de los principales referentes del sistema científico-tecnológico de Latinoamérica. Se especializa en generar productos y servicios de acuerdo a los requerimientos específicos del cliente, satisfaciendo todas las etapas de un proyecto, desde el asesoramiento del cliente hasta la entrega de plantas llave en mano. Asimismo se realizan trabajos que comprenden alguna o todas de las siguientes etapas: estudios de factibilidad, desarrollo de productos, diseño, ingeniería, abastecimiento, construcción, montaje, puesta en marcha, operación y servicio de postventa.

Descripción del Negocio

Introducción

Entre sus finalidades se destaca la contribución al desarrollo económico de la República Argentina, mediante la creación de fuentes genuinas de trabajo, a través del desarrollo de tecnologías en áreas de avanzada como lo son, entre otras, la tecnología nuclear para usos pacíficos y la espacial, la medicina nuclear, los sistemas de radar, la televisión digital, las energías alternativas, la industria y la protección ambiental.

En el ámbito local, INVAP mantiene una estrecha relación con la CNEA, la CONAE, el Ministerio de Defensa y las Fuerzas Armadas, la Empresa Argentina de Soluciones Satelitales S.A. (“AR-SAT”), Nucleoeléctrica Argentina S.A. (“NA-SA”), la Subsecretaría de Recursos Hídricos dependiente del Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios, el Ministerio de Seguridad de la Nación, Veng S.A., la Administración Nacional de Aviación Civil (“ANAC”), entre otras; entidades con las que ha llevado a término proyectos de gran envergadura. En definitiva, las actividades de la empresa implican una ágil articulación con las diversas organizaciones que integran el Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología.

A nivel internacional, la empresa se relaciona con numerosas organizaciones, entre las que se destacan la agencia espacial norteamericana NASA, el Organismo Internacional de Energía Atómica (“OIEA”), la Organización Australiana de Ciencia y Tecnología Nuclear (“ANSTO”), la Autoridad de Energía Atómica de Egipto (“AEA”), el Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais (“INPE”) de Brasil, el King Abdulaziz City for Science & Technology (“KACST”) de Arabia, el Rede de Tecnologia & Inocacao do Rio de Janeiro (“REDETEC”) de Brasil y el Centre de Recherche Nuclearire de Draria de Argelia. Estos vínculos se ven fortalecidos por el respeto y cumplimiento de las normas técnicas de dichos organismos. También se mantienen relaciones comerciales con el Gobierno de India, la empresa Coqui Radio Pharmaceuticals Corporation de Estados Unidos, la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (“CANTV”) y el Ministerio del Poder Popular para la Salud de Venezuela (“MPPS”).

Capacidad de ejecución integral de proyectos

INVAP es una empresa innovadora y cuenta con experiencia en la administración de proyectos multidisciplinarios de alta complejidad y en aquellos en los que el conocimiento tecnológico es un factor importante en la toma de decisiones gerenciales. La empresa se dedica al diseño y construcción de sistemas tecnológicos complejos, con una trayectoria de casi cuarenta años en el mercado nacional y de más de veinticinco en la escena internacional. Esta experiencia en la gestación, implementación y administración de proyectos multidisciplinarios de alta complejidad permite a INVAP generar productos y servicios a medida de los requerimientos del cliente, satisfaciendo todas las etapas de un proyecto: desde el asesoramiento previo hasta la entrega de plantas llave en mano. Dan cuenta de su capacidad de gestión integral, la participación de INVAP como proveedor principal en los distintos sistemas o planes nacionales, como ser el Sistema Aéreo Robótico Argentino (SARA), el Sistema Nacional de Vigilancia y Control Aeroespacial (SINVICA), el Plan Nuclear Argentino, el Plan Nacional de Medicina Nuclear, entre otros.

Ejemplo de ello son los reactores nucleares de investigación, plantas de producción de radioisótopos y satélites de observación de la Tierra y de comunicaciones, con los cuales la compañía se ha ganado un lugar de privilegio en el escenario internacional de la tecnología nuclear y satelital, siendo hoy la única empresa latinoamericana con capacidad para suministrar dichos productos. En este mismo sentido se puede mencionar la provisión de 18 centros de radioterapia para Venezuela y la actual contribución con el sistema de medicina nuclear que se está llevando a cabo en Argentina.

INVAP en el ámbito Nacional

Área nuclear

Por la naturaleza de sus productos, INVAP ha aportado desde su fundación un importante progreso en la actividad industrial nacional desarrollando tecnología de punta destinada al área nuclear con desarrollos en equipos para la fabricación de los elementos combustibles de las centrales nucleares de potencia del país y la colaboración en la reparación y el mantenimiento de las centrales nucleoelectricas Atucha I y Embalse. En este sentido, la contribución de la empresa se ve reflejado en los antecedentes descriptos en el punto “Historia y desarrollo de la Emisora”.

Actualmente, está colaborando con la reactivación de la actividad nuclear argentina, destacándose la puesta en marcha de Atucha II, para la cual INVAP hizo importantes contribuciones, la extensión de vida útil de Embalse donde INVAP recibió varios contratos de NA-SA, la reiniciación de las tareas contratadas en la planta de enriquecimiento de uranio de Pilcaniyeu, el proyecto de construcción del prototipo CAREM 25 a ubicarse en Atucha, el proyecto RA10 del cual INVAP es contratista principal de ingeniería y otros proyectos de la CNEA en los cuales INVAP está también involucrada.

Adicionalmente, cabe señalar que por la experiencia y el prestigio internacional que tiene la empresa en el mercado de los reactores de investigación, gran parte de su cartera de proyectos se encuentran descriptos más adelante, en el título “INVAP y el Comercio Internacional”

Área Aeroespacial y Gobierno

Satélites

La empresa cuenta con numerosos antecedentes en cuanto a la producción de satélites: en 1996 se lanzó al espacio el primer satélite argentino para usos científicos SAC-B, concebido para la realización de estudios en astrofísica y física solar, en 2000 se lanzó el satélite llamado SAC-C que era el primer Satélite de Observación Terrestre de Argentina, en 1998 se firmaron con la CONAE contratos para dos nuevos satélites, denominados SAOCOM I y II. Los SAOCOM, que se están ejecutando satisfactoriamente, poseerán una capacidad de observación geológica y ecológica muy superior al SAC-C, además de ser dos veces más grandes. En diciembre de 2013 se firmó un contrato por la provisión de subsistemas y componentes para cuatro satélites SARE que se lanzarían en conjunto con el SAOCOM 1B.

Simultáneamente con los trabajos para el SAOCOM, también se inició en 2005 un proyecto conjunto entre la NASA y la CONAE, llamado SAC-D/Aquarius, destinado a medir la salinidad marina en escala global, obteniendo Argentina al mismo tiempo valiosos datos sobre sus pesquerías marítimas, aguas subterráneas, estimaciones sobre las cosechas, monitoreo de desastres ambientales, detección de incendios y contaminación aérea y acuática, entre otros. Es destacable en este caso que la NASA, agencia espacial número uno del mundo, ha confiado a un satélite argentino un instrumento de alto costo y de gran trascendencia en el estudio del cambio climático, principal problema que enfrenta la humanidad. Dicho satélite de investigación SAC-D, construido para la CONAE, que lleva a bordo, como principal “carga útil”, el instrumento Aquarius, ha sido puesto en órbita exitosamente en junio de 2011. Los clientes estadounidenses de este proyecto están obteniendo más datos y mejores que los esperados. Además de la salinidad, Aquarius/SAC-D mide vientos oceánicos, lluvias, hielos marinos, y temperaturas, humedad del suelo y otros datos atmosféricos y marinos.

En este área además se han desarrollado y construido en el país gran parte de las “cargas útiles” de los satélites lanzados por la NASA para Argentina desde 1996. Así también, la estación de observación terrestre de Falda del Carmen ha sido diseñada y construida por INVAP en forma conjunta con la CONAE.

Asimismo, INVAP actúa como contratista principal de la empresa estatal argentina AR-SAT S.A., en lo que hace al diseño y la construcción de los primeros satélites argentinos geoestacionarios de comunicaciones. Los mismos cubrirán las posiciones asignadas a nuestro país por la Unión Internacional de Telecomunicaciones (UIT), dependiente de la Organización de Naciones Unidas (ONU). Estos satélites permiten al Estado Nacional explotar un recurso estratégico, generando ingresos genuinos a través de la comercialización de servicios de comunicaciones de alto valor agregado, de telefonía, datos, Internet y TV. El primer satélite ARSAT-1 fue exitosamente puesto en órbita el 16 de octubre de 2014 por medio del vehículo lanzador Ariane 5 de la empresa Arianespace, desde Kourou, en la Guayana Francesa y el mismo se encuentra operando sin contingencias. El satélite ARSAT-2 finalizó su construcción y ensayos. El mismo fue lanzado con fecha 30 de septiembre de 2015.

Adicionalmente se encuentran en plena ejecución la ingeniería de los Satélites SARE contratados por VENG S.A. y se está comenzando a ejecutar, para CONAE, la ingeniería de las cargas útiles para la misión conjunta entre Brasil y Argentina con fines de exploración científica mediante el Sistema satelital SABIA-Mar.

La Facilidad Argentina de Ensayos Satelitales (“FAES”) se encuentra plenamente operativa. A través de CEATSA (Centro de Ensayos de Alta Tecnología S.A) se están cumpliendo los cronogramas

establecidos, realizando diversos ensayos de la Campaña del satélite ARSAT-2 y algunos ensayos de componentes y equipos del satélite SAOCOM y del Radar Primario 3D, representando esto una ventaja estratégica para el país.

Estas exitosas iniciativas permiten a INVAP liderar el mercado local en el campo aeroespacial y sentar las bases para salir a competir con capacidad y aptitud en el mercado internacional, del cual seguramente surgirán nuevas líneas de desarrollo tecnológico de alta gama. Muestra de ello, ha sido la contratación por parte del INPE de Brasil de un Sistema de Navegación, Control y Supervisión de a bordo para la industria satelital.

Radares

INVAP es la primera y única en Latinoamérica en desarrollar radares para el control del tránsito aéreo. INVAP participa del programa de radarización nacional para el cual ya se ha finalizado la construcción de 22 radares secundarios llamados RSMA (Radar Secundario Monopulso Argentino), que se encuentran instalados los principales aeropuertos del territorio nacional. Estos llamados radares secundarios, interrogan en forma automática a una radio (trasponder) de la aeronave para permitir su identificación. En una línea de tecnología dual, tanto de uso civil como militar, la Armada Argentina ha solicitado a INVAP la provisión de un RSMA para ser instalado en el Rompehielos Irizar.

Por otra parte se realizaron las últimas pruebas de calibración del primer radar argentino tridimensional de largo alcance, que pueden detectar aviones no identificados, clandestinos y eventualmente hostiles al servicio de la seguridad nacional y para prevención de delitos. Se culminó también la fabricación de la serie de 6 radares más de este tipo para Fuerza Aérea Argentina.

Asimismo, se avanzó con la primera serie de Radares Meteorológicos para la Subsecretaría de Recursos Hídricos y con la fase inicial de uno de los contratos más importantes en cartera denominado SARA – UAV (Aviones no Tripulados) encomendado por el Ministerio de Defensa de la Nación. Adicionalmente, se encuentran en negociación la firma de la segunda serie de Radares 3D con la Fuerza Aérea Argentina y la firma del contrato por la modernización de cuatro radares MTPS con el Ministerio de Defensa.

Otros logros Tecnológicos

En los últimos años, se han modernizado radares del Ejército Argentino, dotándolos de tecnología digital, en control, procesamiento, visualización y posibilidad de comunicaciones remotas. También, el Ministerio de Seguridad de la Nación encargó a INVAP un sistema de adquisición y diseminación de imágenes (FLIR).

INVAP ha desarrollado e instalado en la mayoría de las Escuelas Náuticas y de Pesca la familia de simuladores de navegación MELIPAL. Estos simuladores son una herramienta moderna y accesible para el adiestramiento de los estudiantes y capitanes en técnicas avanzadas de uso de Radar (ARPA), cumpliendo con las normas impuestas por la Organización Marítima Internacional (OMI).

Entre los proyectos que lleva a cabo INVAP se pueden mencionar sistemas digitales de comunicación, sistemas de control fiscal, control de recursos pesqueros, equipamiento para vigilancia, búsqueda y rescate, y sistemas de detección temprana de incendios forestales, en decir, desarrollos de la ciencia y la tecnología al servicio del medio ambiente y de la prevención de catástrofes y control de recursos naturales.

Recientemente, la Administración Nacional de Aviación Civil (ANAC) contrató a INVAP para desarrollar un sistema de aproximación por GNSS con aumentación local (SINAL).

Área Televisión Digital

INVAP ha sido contratada por la empresa estatal AR-SAT para la instalación de las emisoras locales de la Televisión Digital, tarea que está a punto de terminar en todo el territorio del país al momento de actualizar el presente prospecto, con la instalación de 79 sitios, los cuales se encuentran operativos. Se firmó un contrato para la provisión de 35 estaciones de repetición adicionales, respecto del cual se

encuentran en proceso de puesta en marcha las primeras 10 estaciones, estimando que las mismas estarán operativas en los próximos meses.

Por otra parte, la Compañía Anónima Nacional de Teléfonos de Venezuela (CANTV), ha contratado la provisión de un sistema de Televisión Digital para dicho país, del cual se ha completado la instalación de las 9 estaciones de transmisión.

Área Industrial y Energías Alternativas

Se han firmado dos importantes contratos con la CONAE para la provisión de Bancos de Ensayos de Motores y Plataforma de Lanzamiento del vehículo espacial Tronador II, para los cuales se han hecho importantes avances en la ingeniería para el diseño y construcción de los mismos.

Se está realizando el asesoramiento para la construcción de la Planta de Fabricación de Aerogeneradores de baja y media Potencia y de Torres para aerogeneradores de alta potencia para el Municipio de Cutral Có, en el marco del Polo Tecnológico Industrial proyectado en dicha ciudad.

INVAP ha elaborado el proyecto del primer parque eólico rionegrino, del cual se espera obtener una generación de 16,5 MW de energía eléctrica.

En esta área, también se están comenzando actividades de alta tecnología para el desarrollo de Palas para Aerogeneradores de alta potencia y para la fabricación de prótesis de cadera, entre otras.

División- Sistemas Médicos

Existen numerosas unidades de equipos de terapia radiante denominados “bomba de cobalto” para tratamientos de cáncer que se comercializan con la marca “TERADI” y el simulador universal para tratamientos de radioterapia, que está en el mercado con la marca “UNISIM” funcionando en varios países del mundo (Venezuela, Bolivia, Egipto, Siria, Brasil, India), además de Argentina.

En el ámbito local, se encuentran en pleno proceso de construcción para CNEA distintos centros de radioterapia de alta complejidad, provistos de equipamiento de última generación, en las siguientes localizaciones: Río Gallegos, San Carlos de Bariloche, Santa Rosa, Formosa, Ciudad de Buenos Aires, Pergamino y Santiago del Estero, encontrándose en negociación la firma de varios centros adicionales. En lo que respecta al ámbito internacional, se encuentra en ejecución el Contrato de Actualización Tecnológica y Servicio técnico para los 19 Centros del Ministerio Popular para la Salud de Venezuela construidos por INVAP oportunamente.

La Planta de Integración de estos equipos se encuentra en Buenos Aires y desde ella se brinda también el servicio post venta, los repuestos y el mantenimiento para las unidades fabricadas por INVAP y para aceleradores lineales utilizados en radioterapia. La planta de integración y pruebas, que funcionaba en la Base Aérea Moreno, en el Gran Buenos Aires, se está trasladando a las instalaciones de la FAA en Quilmes la cual se está adecuando a las amplias actividades de INVAP, y donde se instalarán también los talleres de reparación de equipamiento médico.

En consecuencia, INVAP puede ofrecer una estructura robusta al servicio de la producción de equipos médicos y científicos, basados en la investigación y desarrollo, en servicios integrales al cliente y garantía de calidad de sus productos.

INVAP y el Comercio Internacional.

La ejecución de contratos en Argelia, Cuba, Perú, Egipto, México, Venezuela, Australia, Rumania, Polonia, China, Estados Unidos, Libia, Brasil, Arabia Saudita, etc. contribuyó a resaltar la presencia argentina en esos países logrando prestigio para el país, para la ciencia, para la actividad y para la empresa. La expansión hacia nuevos horizontes es posible gracias al trabajo sostenido y mancomunado con diferentes agencias, comisiones, organismos estatales, institutos tecnológicos y universidades, entre otros actores. Dicha sinergia, por la cual la empresa aparece habitualmente como uno de los iconos del Sistema de Ciencia y Tecnología de nuestro país frente a clientes de otras naciones, le ha permitido a Argentina comenzar a hacerse conocida como exportadora confiable de tecnología de avanzada.

El prestigio logrado abrió las puertas a otras ramas de negocio, ayudando al incremento de las exportaciones no tradicionales de bienes de mayor valor agregado, especialmente de los desarrollos de alta tecnología. En este sentido, INVAP ha hecho un esfuerzo humano y económico importante, exitoso en la apertura de nuevos mercados. De esta manera, el diálogo que naturalmente se establece entre técnicos y profesionales de INVAP con sus pares, científicos e investigadores de otras instituciones, hace todavía más efectivos los resultados obtenidos, en el marco de la administración de proyectos tecnológicos complejos. Esta retroalimentación se produce por citar sólo un caso, en Australia, luego de concretada la exportación del reactor OPAL a partir del año 2000, fabricantes argentinos de maquinaria agrícola se vieron beneficiados de la exitosa conclusión de este proyecto y del buen concepto que el trabajo de INVAP había causado en los Australianos.

Entre sus exportaciones más importantes podemos mencionar la realizada entre los años 1985 a 1989, a Argelia, quien nos contrató un reactor nuclear experimental.

Entre 1993 y 1998, INVAP proveyó un reactor multipropósito a Egipto, en el marco de una licitación internacional en que participaron las empresas más importantes del mundo, la cual INVAP se adjudicó, por un valor de U\$S100 millones.

Entre el año 2000 y el 2006, INVAP construyó el reactor “OPAL” de investigación y producción de radioisótopos en Australia. Éste reactor es uno de los más completos y complejos del mundo. En la licitación también compitieron Francia, Canadá, Alemania y EEUU.

Entre el año 2005 y la actualidad, nuestra empresa tuvo a su cargo la provisión de 18 centros de radioterapia “llave en mano” a Venezuela, como así también la provisión de equipamiento médico complementario.

Desde el año 2007 a la actualidad, tiene a su cargo la ingeniería y hardware asociados para la construcción de una OBC (On Board Computer) – Computadora de a Bordo para un satélite de órbita baja construido por Brasil.

A partir del año 2009 tiene a su cargo la provisión de un SNCS (Sistema de Navegación, Control y Supervisión) para el INPE (Instituto Nacional de Pesquisas Espaciais) de Brasil.

A fines de 2009 comenzó la ejecución de contratos para el KACST de Arabia Saudita, de Caracterización del Sitio y otros estudios. A principios de 2010, el KACST amplió la contratación a INVAP por la provisión de la Ingeniería de la Planta Procesamiento Residuos.

En 2010 y 2011 se concretaron dos contrataciones de ANSTO por la Ingeniería Preliminar y Básica para la Construcción de una Planta de tratamiento de residuos líquidos de la Planta de MOLY-99 y por la Provisión de 2000 Placas de Uranio.

A mediados de 2012, el KACST solicitó a INVAP el Desarrollo de la Ingeniería de Detalle e Informe de Seguridad para un reactor de Investigación de Baja Potencia (LPRR) y en 2013 encargó a INVAP la construcción de dicho reactor, la cual se está ejecutando.

En 2013 se definieron dos importantes contrataciones, una en el área nuclear para ampliar la potencia y modernizar el reactor de investigación para el Centre de Recherche Nuclearire de Draria (Argelia), y otra en el área de Televisión Digital para CANTV (Venezuela), que significó la primera exportación en esta nueva rama de negocios para INVAP.

Paralelamente, a mediados de 2013, REDETEC (Brasil) contrató a INVAP la Ingeniería Preliminar para el Reactor Multipropósito Brasileiro (RMB), que es de similares características que el RA-10 de Argentina, que INVAP está realizando para CNEA.

En mayo de 2014 el Directorate of Purchase and Stores (DPS), dependiente del Gobierno de la República de India, emitió la Orden de Compra a nombre de INVAP S.E. para la provisión de una Planta de Producción de Mo-99, a ser instalada en Mumbai, India, para lo cual se están gestionando los permisos de exportación y las garantías.

En noviembre 2014 se firmó un contrato con COQUI PHARMA para elaborar el Reporte de Análisis

Preliminar de Seguridad, que incluye diseño, ingeniería y evaluación de requerimientos de seguridad en relación al permiso para la Construcción de un Centro Médico de Producción de Radioisótopos en el estado de Florida (USA), a ser presentado ante el NRC (Nuclear Regulatory Commission).

Política Ambiental y Calidad

Sistema de Gestión de Calidad

INVAP posee un Departamento de Garantía de Calidad cuya filosofía aplicada para el desarrollo del Sistema de Gestión de Calidad está basada en los requerimientos de la norma ISO 9001:2008, adaptadas a las necesidades específicas de la empresa y a la situación general en el aspecto técnico-industrial de nuestro país. Por regla general, es política de INVAP aplicar procedimientos de Gestión de Calidad a trabajos de Ingeniería, Construcción, Fabricación, Montaje y Operaciones de Puesta en Marcha. Cada Proyecto tiene un Sistema de Gestión de Calidad particular, adecuado a los requerimientos internos, contractuales, del producto, del país en el cual funcionará. Dichas condiciones particulares de Gestión de Calidad están contenidas para cada proyecto importante en un Manual de Gestión de Calidad. En términos generales, el objetivo primordial es alcanzar un sistema confiable, flexible y de costos adecuados. Los sistemas o equipos con las más altas calificaciones de seguridad y confiabilidad, son calificados dentro de los niveles de Gestión de Calidad más exigentes. Asimismo, se efectúan auditorías de seguimiento de cada uno de los pasos significativos, aún después de la finalización del trabajo.

Cabe destacar que el Sistema de Gestión de Calidad se certificó inicialmente por parte de un organismo externo en Noviembre de 1996 bajo la norma internacional ISO 9001:1994 y en parte de la empresa. Luego en Noviembre del 1999 se certificó el Área de Proyectos Nucleares, en Junio del 2000 el Área de Proyectos Aeroespaciales y Gobierno; en junio de 2003 se actualizó esta certificación a la norma ISO 9001:2000 y su alcance fue a toda la empresa. En abril del 2009 se volvió a actualizar la certificación a la nueva versión de la norma ISO 9001:2008. Desde la primera certificación se había solicitado al organismo certificador una frecuencia semestral de auditorías de vigilancia, para poder efectuar un seguimiento más cercano y efectivo del sistema. Sin embargo, a partir de la última auditoría de recertificación correspondiente a abril del 2009, en virtud de lo sostenidamente consolidado y efectivo que se viene mostrando el sistema, se ha acordado disminuir esta frecuencia de vigilancias a lo habitual y requerido, que corresponde a una frecuencia anual.

En definitiva, INVAP tiene un departamento específico preocupado por la Calidad, con un sistema estandarizado y certificado que se actualiza constantemente, para acompañar la dinámica de los proyectos que surgen. El aseguramiento de la calidad es un requisito ineludible para cada producto INVAP.

Sistema de Gestión Ambiental y de Seguridad y Salud Ocupacional (SySO)

INVAP posee un sector de Gestión Ambiental, encargado de implementar y mantener el Sistema de Gestión Ambiental, por medio del cual la empresa controla el impacto ambiental de sus actividades.

Existe también un sector de Gestión de Seguridad y Salud Ocupacional (SySO), cuya función es implementar y mantener el Sistema de Gestión SySO.

Ambos grupos se integran con el de Gestión de Calidad, desde la política y por medio del Manual de Gestión Integrado de Calidad y Ambiental y Seguridad y Salud Ocupacional de la empresa donde aúnan esfuerzos para los objetivos comunes.

El Sistema de Gestión Ambiental se certificó inicialmente según la norma ISO 14001:1996 en junio del 2005, para todas sus actividades en Argentina. En el 2006 actualiza su certificación a la nueva versión de la norma ISO14001: 2004, la que mantiene desde entonces.

Seguro Ambiental Ley 25.675

La implementación del seguro ambiental se encuentra en un marco de incertidumbre a nivel general, teniendo en cuenta la comunicación emitida por la Superintendencia de Seguros de la Nación (“SSN”) donde se informa que tanto el Decreto 1638/12 que reglamenta la Ley 25.675, y la Resolución N° 37.160/12 de la SSN, se encuentran suspendidos. Mientras la Cámara de Apelaciones no se expida, del

análisis efectuado en el año 2014 tomando en cuenta distintas perspectivas para determinar la necesidad de contratar los seguros ambientales, se consideró que la aplicabilidad del requerimiento no era mandatorio por no haber adherido la provincia de Río Negro a la ley nacional. Sin embargo, la Compañía se encuentra realizando un proceso de análisis de complejidad ambiental para todos los sitios donde lleva a cabo sus actividades.

Estrategia

INVAP tiene el objetivo de aprovechar su larga experiencia y de sus ventajas competitivas para:

- Desarrollar y ejecutar proyectos tecnológicos aportando valor estratégico a sus clientes y de manera sustentable.
- Consolidar la posición de empresa de tecnología en el ámbito nacional e internacional, buscando oportunidades de negocios en la Argentina y en el mundo.
- Explorar y aprovechar las oportunidades de nuevas áreas de negocios, como ha sucedido con la Televisión Digital.
- Concentrar esfuerzos en dos áreas exitosas: la provisión de reactores de investigación, que es mayor producto de exportación de la empresa, y de plantas de producción de Molibdeno, que son altamente demandadas dada la crisis producida por la salida de servicio de los reactores que tradicionalmente brindaban este servicio. Asimismo extender este objetivo a actividades vinculadas con las centrales nucleares, como son la provisión de plantas de elementos combustibles, la provisión de sistemas de instrumentación y control y la provisión de servicios e instalaciones diseñadas.
- Consolidarse en el área espacial como proveedor de los satélites de uso científico y de comunicaciones requeridos en Argentina por CONAE y ARSAT y posicionar a la empresa como proveedor internacional de satélites completos o de partes de ellos.
- Continuar como contratista principal del plan de radarización del país suministrando radares secundarios, primarios y meteorológicos, y acceder a contratos de exportación en este campo.
- Apostar al crecimiento del área de equipos médicos, de energías renovables y de ingeniería y construcciones industriales.
- Desarrollar su actividad generando fuentes genuinas de trabajo y promoviendo el desarrollo personal y profesional de sus empleados, dando la oportunidad al talento joven de desarrollarse en la empresa.
- Utilizar convenientemente la red de proveedores locales, nacionales y del exterior que se ha formado a lo largo de casi 40 años de historia de la empresa, para satisfacer la provisión oportuna y con el nivel de calidad requerida por INVAP de productos y servicios.
- Respetar el medio ambiente en cada una de las actividades y proyectos que emprenda INVAP y promover acciones socialmente responsables para mejorar la calidad de vida de la comunidad donde se enmarcan sus actividades

Marco Regulatorio

La Emisora ha sido constituida por la Provincia de Río Negro, mediante el dictado del Decreto Provincial 549 de fecha 11 de agosto de 1976, como Sociedad del Estado en el marco de la Ley N° 20.705. Dicha ley permite la creación a ciertas entidades estatales (Estado Nacional y provinciales, entre otros) de sociedades unipersonales, cuyas acciones (certificados) deben ser de propiedad de las entidades enumeradas en el art. 1 de dicha ley.

El funcionamiento de sus diversos órganos societarios se encuentra regulado por Ley N° 19.550 General de Sociedades, por lo que se encuentra sometido al control del Registro Público de Comercio de su

jurisdicción. La Provincia de Río Negro ejerce su condición de accionista, a través del Ministerio de Economía provincial.

A su vez, dada su condición de Sociedad del Estado de la Provincia de Río Negro se encuentra sometida al control de los organismos de control de la provincia, a saber, la Fiscalía de Estado, la Contaduría General, la Sindicatura General y el Tribunal de Cuentas de la Provincia de Río Negro. Dichos controles se efectúan a través de envío de informes periódicos e inspecciones.

Por otro lado, la exportación de los productos que comercializa INVAP se encuentra regulada por el Decreto N° 603/92, el cual establece un procedimiento especial para el control de los productos nucleares o satelitales a exportarse.

Inversiones y Desinversiones

No existen inversiones o desinversiones que especificar

Estructura y Organización de la Emisora y su Grupo Económico

La Emisora es controlada por la Provincia de Río Negro, la cual es titular de la totalidad de las acciones. A su vez, el Emisor es accionista mayoritario de Invap Sydney Pty. Ltd., Invap Ingeniería S.A., Invap do Brasil Ltda., Black River Technology Limited y Eólica Rionegrina S.A.. Asimismo, INVAP es accionista de Veng S.A., Saudi Argentinian for Technology Company, Frontec S.A. y de Centro de Ensayos de Alta Tecnología S.A. (CEATSA), y ha constituido cuatro sucursales en el exterior, a saber, en Egipto, Australia, Venezuela y Argelia. Se encuentra en trámite de inscripción la constitución de la sociedad Eólica Rionegrina S.A.

Sucursales y Empresas Subsidiarias de INVAP

Denominación	Domicilio	Capital	Tenencia	Votos
Invap Ingeniería S.A.	San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro	\$3.149.905	80%	80%
INVAP Sydney Pty. Ltd.	Sydney, Australia	Sin capital	100%	100%
Invap do Brasil Ltda.	San Pablo, Brasil	R\$ 10.000 (1)	95%	95%
Black River Technology Ltd.	Indiana, Estados Unidos	US\$5.000 (2)	100%	100%
Veng S.A.	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	\$3.400.000	10%	10%
Eólica Rionegrina S.A.	Provincia de Río Negro	\$100.000	90%	98%
Frontec S.A.	San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro	\$1.000.000	50%	50%
Egypt Branch	El Cairo, Egipto	\$10.901,01 (3)	Sucursal	-
Sydney Branch	Sydney, Australia	Sin capital	Sucursal	-
Invap Argentina (Venezuela)	Caracas, Venezuela	\$10.723 (4)	Sucursal	-
Algerie Branch	Argel, Argelia	Sin Capital	Sucursal	-

(1) Reales brasileños.

(2) Dólares estadounidenses.

(3) Libras egipcias.

(4) Bolívars venezolanos

INVAP Ingeniería S.A.

Es una empresa creada y controlada por INVAP, en la cual tiene el 80% de las acciones. Desarrolla equipos de avanzada para la industria del petróleo y del gas, aplicando de manera creativa la sinergia producida por sus múltiples actividades como, por ejemplo, emplear bajo tierra tecnologías desarrolladas para el espacio. También produce equipamiento para la automatización industrial y para plantas químicas. Provee equipamiento eólico de baja potencia. La sociedad obtuvo un importante contrato para la reactivación de la planta de Microfusión de Cutral-Co. Los resultados de sus actividades se encuentran consolidados en los Estados Financieros, según las normas vigentes, dado que se trata de una sociedad controlada por INVAP.

INVAP Sydney Pty. Ltd. (Australia)

La sociedad se encuentra en estado inactivo de acuerdo a la legislación australiana. Los resultados de sus actividades se hallan consolidados en los Estados Financieros, según las normas vigentes, dado que se trata de una sociedad controlada por INVAP, con el 100% de tenencia accionaria.

INVAP do BRASIL Ltda.

Es una empresa de la cual INVAP tiene el 95% de las acciones. INVAP do Brasil, constituida con la sociedad brasileña Telectrônica do Brasil en el año 2001, se dedica a la comercialización, importación, exportación, e industrialización de equipamientos médicos y sus periféricos, así como las partes y componentes del mismo; a la comercialización, importación, exportación e industrialización de sistemas electrónicos de control de instrumentación y de procesamiento de imágenes; a la comercialización, importación, exportación e industrialización de sistemas mecánicos, electromecánicos y electrónicos de uso en industrias nuclear, aeroespacial, de medio ambiente, de energía e industrias en general. Esta empresa tiene su sede en San Pablo, Brasil. La misma representa una presencia estratégica de INVAP en el Mercosur. Los resultados de sus actividades se encuentran consolidados en los Estados Financieros, según las normas vigentes, dado que se trata de una sociedad controlada por INVAP.

Black River Technology Inc.

A mediados de los años 80, comenzó a funcionar Black River Technology Inc., la empresa subsidiaria de INVAP en Estados Unidos. Se encuentra en las cercanías de la ciudad de Chicago, estado de Illinois. INVAP, tiene el 100% de sus acciones. Esta empresa se encarga de la adquisición de suministros, en especial electrónicos, como así también de otros servicios de ingeniería y productos, prestando eficazmente servicios de compras a la Gerencia de Comercio Internacional. Los resultados de sus actividades se encuentran consolidados en los Estados Financieros, según las normas vigentes, dado que se trata de una sociedad controlada por INVAP.

VENG S.A.

Veng S.A., es una empresa en la cual INVAP tiene el 10% de las acciones. La misma se encarga de investigación, desarrollo tecnológico, diseño, producción de partes componentes y subsistemas, embalajes y puesta en operación de vehículos para el traslado al espacio o a través del espacio de bienes y personas, así como la provisión de todo tipo de servicios relacionados con la operación de dichos vehículos. La vinculación con esta empresa es estratégica para INVAP por la naturaleza de sus actividades.

EOLICA RIONEGRINA S.A.

La sociedad fue constituida el 10 de junio de 2015 y se encuentra en trámite de inscripción ante los organismos correspondientes, para iniciar sus actividades relacionadas a la creación de un parque eólico en la Provincia de Río Negro.

FRONTEC S.A.

Frontec es una sociedad creada estratégicamente para la prestación de servicios basados en tecnología aeroespacial, mayormente aplicada a la actividad agropecuaria y la resolución de problemáticas medioambientales. Esta sociedad ha cerrado su primer ejercicio económico al 30/06/2015 reflejando los esfuerzos tecnológicos y comerciales que ha realizado la sociedad para poner en marcha sus actividades.

CEATSA S.A.

En abril del 2010, el Directorio, aprobó la construcción de una facilidad de ensayos satelitales por parte de INVAP. En Septiembre del 2010 se aprobó la creación de la sociedad “Centro de Ensayos de Alta Tecnología S.A. – CEAT S.A.” entre AR-SAT e INVAP como socio minoritario, con la finalidad de operar en Argentina la primera facilidad para realizar ensayos ambientales (tales como Vibración, Termovació, Propiedades Mecánicas, Compatibilidad con Radiofrecuencia, etc.) a los satélites que fabrica INVAP, así como también a equipos de terceros. La misma quedó constituida en Diciembre de 2010 y se encuentra plenamente operativa.

Egypt Branch (Egipto)

La sucursal continuó prestando servicios de atención al período de garantía y dado que en marzo de 2015 se firmó la Aceptación Final de la Planta de Producción de Radioisótopos (RPF), importante contrato firmado por INVAP, al cierre del ejercicio se estaban gestionando los trámites de finalización del mismo. El balance de la sucursal se encuentra integrado con los Estados Financieros de INVAP.

Sydney Branch (Australia)

La sucursal se reestructuró a causa de la finalización de los trabajos en Australia, reduciendo su actividad a tareas administrativas y de contacto con nuestro cliente. El balance de la sucursal se encuentra integrado con los Estados Financieros de INVAP. Dada la magnitud del proyecto en el país se hizo imprescindible la creación in situ de una representación permanente de INVAP.

INVAP Argentina (Venezuela)

Dada la magnitud del proyecto en el país se hizo imprescindible la creación *in situ* de una representación permanente de INVAP, a fin de llevar a cabo tareas administrativas y de apoyo técnico relativas al contrato con el Ministerio de Salud de Venezuela y el de Televisión Digital con CANTV. Su balance se integra con los Estados financieros INVAP.

INVAP Argelia

Esta sucursal cumple tareas de apoyo al proyecto del área nuclear situado en ese país contratado recientemente. El balance de la sucursal se encuentra integrado con los Estados Financieros de INVAP.

Activo Fijo

Los principales activos fijos de INVAP al 30 de junio de 2015 son los siguientes:

Propiedades	Domicilio	Metros cuadrados construidos (aprox.)	Principales funciones
Propios	Comandante Luis Piedrabuena 4950 – S.C. de Bariloche	26.588	Sede Principal
	Villa Golf – S. C. de Bariloche	592	Oficinas Técnicas
	Villa Golf – S.C. de Bariloche	1.094	Laboratorios
	Mendoza 220/224 – S.C. de Bariloche	1.022	Oficinas y Laboratorios
	Francisco P. Moreno 1043 - S.C. de Bariloche	325	Oficinas Técnicas
	Ruiz Moreno 363 – S.C. de Bariloche	355	Oficinas y Laboratorio
	Santa Cruz 1579 – S.C. de Bariloche	407	Talleres y Laboratorio
	Modesta Victoria 4750 – S.C. de Bariloche	1.930	Depósito Central
	Esmeralda 354/56 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires	1.240	Oficinas
	Remedios de Escalada 348 – S.C. de Bariloche	823	Depósito
De terceros	Francisco P. Moreno 1115 - S.C. de Bariloche	235	Oficinas
	Ruiz Moreno 310 – S.C. de Bariloche	525	Oficinas
	F. L. Beltrán 127 – S.C. de Bariloche	380	Laboratorio y Oficinas
	Remedios de Escalada 358 – S.C. de Bariloche	100	Depósito
	Santa Cruz 1547 – S.C. de Bariloche	407	Laboratorio y Oficinas
	Italia 45 – S.C. de Bariloche	650	Depósito
	Paimun s/n – S.C. de Bariloche	600	Depósito
	Bustillo Km 9.5 – S. C. de Bariloche	4.280	Talleres
	Pilcaniyeu – Depósito	2.000	Depósito y Facilidades
	Franco 3421/25 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires	1.235	Oficinas y Facilidades
	Bazurco 3432 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires	350	Oficinas y Facilidades

Esmeralda 354/6/8 – Ciudad Autónoma de Buenos Aires	694	Oficinas
Colón 3850 – Córdoba	1.367	Oficinas
Colón 3987 – Córdoba	351	Oficinas
San Martín – 525/7 – Rosario	226	Oficinas
Córdoba 2349 – Mar del Plata	70	Oficinas
Becerra 626 – Campana, Buenos Aires	150	Oficinas
Derqui 4010 – José C. Paz – Provincia de Buenos Aires	1.950	Oficinas y Facilidades
J.B.Justo y Alsina s/n – Quilmes, Buenos Aires	3.285	Oficinas y Facilidades
Ayelén 5250 – S. C. de Bariloche	378	Depósito

El resto de los Activos Fijos se encuentra detallado en los Estados Financieros al 30 de junio de 2015 en las Notas 7, 8 y 12.

CAPÍTULO V RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

Políticas Contables Fundamentales

Véase el Capítulo VIII “Información Contable” de este Prospecto.

a) Principales variaciones en los Estados de Situación Financiera.

A continuación se exponen las principales variaciones de los Estados de Situación Financiera Consolidados y auditados en los ejercicios con fecha cierre 30 de junio de 2015, 30 de junio de 2014 y 30 de junio de 2013.

Estado Consolidado de Situación Financiera	Correspondientes a los ejercicios cerrados el 30 de junio de			
	2015	2014	Variación en	
	(valores expresados en miles de pesos)		Pesos	Porcentual
<u>ACTIVO</u>				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
Efectivo y equivalentes al efectivo (1)	244,442	158,304	86,138	54%
Créditos por ventas	453,106	407,788	45,318	11%
Contratos de construcción (2)	935,757	481,670	454,087	94%
Créditos diversos (3)	543,968	46,699	497,269	1.065%
Otros Activos	11,401	-	11,401	-
Inventarios	88,059	77,156	10,903	14%
Total Activo Corriente	2,276,733	1,171,616	1,105,117	94%
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Activos Financieros	12,990	5,132	7,858	153%
Propiedades de inversión	6,742	3,311	3,431	104%
Propiedades, planta y equipo (4)	590,381	378,670	211,711	56%
Activos intangibles (5)	79,577	55,842	23,735	43%
Total Activo No Corriente	689,690	442,954	246,736	56%
TOTAL ACTIVO	2,966,423	1,614,570	1,351,853	84%
<u>PASIVO</u>				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
Acreedores comerciales (6)	332,836	142,473	190,363	134%
Anticipos de clientes (7)	1,229,852	491,542	738,310	150%
Pasivos Financieros (8)	256,962	195,845	61,117	31%
Beneficios al personal (9)	138,313	99,669	38,644	39%
Impuestos y otros gravámenes (10)	21,712	45,080	-23,368	-52%
Impuestos a las ganancias a pagar	810	27,325	-26,515	-97%
Imp. Gcia. Mínima Presunta a pagar	11,401	-	11,401	-
Provisiones	23,427	16,896	6,531	39%
Total Pasivo Corriente	2,015,315	1,018,830	996,485	98%
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>				
Pasivos financieros (11)	152,346	84,636	67,710	80%
Pasivo por impuesto diferido (12)	179,348	81,090	98,258	121%
Total Pasivo No Corriente	331,695	165,726	165,969	100%
TOTAL PASIVO	2,347,009	1,184,556	1,162,453	98%
<u>PATRIMONIO NETO (13)</u>				
Capital	37,000	37,000	-	0%
Saldo por diferencia de conversión	1,043	5,455	-4,412	-81%
Reserva legal	7,400	7,400	-	0%
Otras reservas	379,029	292,346	86,683	30%
Superávit de revaluación	94,868	-	94,868	-

Resultados acumulados	99,012	86,683	12,329	14%
Atribuible Sociedad controladora	618,352	428,885	189,467	44%
Participaciones no controladora	1,062	1,129	-67	-6%
Total Patrimonio Neto	619,414	430,014	189,400	44%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	2,966,423	1,614,570	1,351,853	84%

Estado Consolidado de Situación Financiera	Correspondientes a los ejercicios cerrados el 30 de junio de			
	2014	2013	Variación en	
	(valores expresados en miles de pesos)		Pesos	Porcentual
<u>ACTIVO</u>				
<u>ACTIVO CORRIENTE</u>				
Efectivo y equivalentes al efectivo (1)	158,304	78,457	79,847	102%
Créditos por ventas (2)	407,788	121,042	286,746	237%
Contratos de construcción	481,670	491,674	-10,004	-2%
Créditos diversos (3)	46,699	120,600	-73,901	-61%
Inventarios (4)	77,156	60,445	16,711	28%
Total Activo Corriente	1,171,616	872,219	299,397	34%
<u>ACTIVO NO CORRIENTE</u>				
Activos Financieros (5)	5,132	905	4,227	467%
Propiedades de inversión	3,311	3,306	5	0%
Propiedades, planta y equipo (6)	378,670	351,028	27,642	8%
Activos intangibles (7)	55,842	24,330	31,512	130%
Total Activo No Corriente	442,954	379,570	63,384	17%
TOTAL ACTIVO	1,614,570	1,251,789	362,781	29%
<u>PASIVO</u>				
<u>PASIVO CORRIENTE</u>				
Acreedores comerciales (8)	142,473	207,235	-64,762	-31%
Anticipos de clientes (9)	491,542	251,763	239,779	95%
Pasivos Financieros (10)	195,845	146,581	49,264	34%
Beneficios al personal (11)	99,669	70,416	29,253	42%
Impuestos y otros gravámenes (12)	45,080	52,207	-7,127	-14%
Impuestos a las ganancias a pagar	27,325	2,395	24,930	1,041%
Provisiones (13)	16,896	26,982	-10,086	-37%
Total Pasivo Corriente	1,018,830	757,578	261,252	34%
<u>PASIVO NO CORRIENTE</u>				
Pasivos financieros (14)	84,636	66,273	18,363	28%
Pasivo por impuesto diferido	81,090	86,847	-5,757	-7%
Total Pasivo No Corriente	165,726	153,120	12,606	8%
TOTAL PASIVO	1,184,556	910,698	273,858	30%
<u>PATRIMONIO NETO (15)</u>				
Capital	37	37	-	0%
Saldo por diferencia de conversión	5,455	3,274	2,181	67%
Reserva legal	7,400	5,494	1,906	35%
Otras reservas	175,222	77,523	97,699	126%
Resultados acumulados	203,807	216,729	-12,922	-6%
Atribuible Sociedad controladora	428,885	340,020	88,865	26%
Participaciones no controladora	1,129	1,071	58	5%
Total Patrimonio Neto	430,014	341,091	88,923	26%
TOTAL PASIVO + PATRIMONIO NETO	1,614,570	1,251,789	362,781	29%

a. 1) Activo Corriente y No Corriente comparando junio 2015 con junio 2014

Efectivo y equivalentes al efectivo (1)

El incremento se debe principalmente a una variación positiva de \$ 58 millones en el rubro Inversiones en moneda nacional y \$ 33 millones en Bancos moneda extranjera.

Contratos de construcción (2)

El aumento de \$ 454 millones deriva de un incremento de \$ 361 millones en el rubro Contratos de construcción en moneda nacional y \$ 93 millones en el rubro Contratos de construcción en moneda extranjera, lo cual refleja un incremento en la cartera de proyectos de la empresa principalmente en el segundo semestre del ejercicio 2015.

Créditos diversos (3)

El total de Créditos Diversos se vio incrementado en \$ 497 millones, debido a una suba de \$ 318 millones en el rubro Anticipo proveedores moneda extranjera y \$ 70 millones en mismo rubro pero en moneda nacional, \$ 43 millones en Impuesto al valor agregado saldo a favor, \$ 33 millones en Impuesto a las Ganancias DDJJ y \$ 22 millones en Seguros pagados por adelantado.

Propiedades, planta y equipo (4)

El incremento se debe principalmente a un aumento de \$ 140 millones en el rubro Inmuebles, como consecuencia de actualizar los mismos a valores razonables de mercado mediante un revalúo técnico, \$ 32 millones en Obras en curso y \$ 28 millones en Mejoras inmuebles de terceros.

Activos intangibles (5)

El aumento de \$ 20 millones del rubro Desarrollos representa el 84% del incremento de los Activos Intangibles de la empresa.

a. 2) Pasivo Corriente y No Corriente comparando Junio 2015 con Junio 2014

Acreedores Comerciales (6)

Los Acreedores comerciales se incrementaron \$ 190 millones, de los cuales \$ 156 millones son en moneda extranjera y \$ 34 millones en moneda nacional.

Anticipos de clientes (7)

Debido a la significativa cantidad de contratos firmados en el segundo semestre del ejercicio 2015, los Anticipos de clientes aumentaron en \$ 738 millones, de los cuales \$ 408 millones son en moneda extranjera y \$ 330 millones en moneda nacional.

Pasivos Financieros (8)

Los pasivos financieros corrientes en moneda nacional se incrementaron \$ 64 millones, principalmente por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase II.

Beneficios al personal (9)

El incremento de Beneficios al personal se debe principalmente en \$ 15 millones al rubro Vacaciones, \$ 11 millones en Sueldos y \$ 6 millones en Anses aportes y contribuciones.

Impuestos y otros gravámenes (10)

La disminución de \$ 24 millones se conforma por \$ 22 millones en el rubro Plan de facilidades de pago A.F.I.P. y \$ 2 millones en A.F.I.P.

Pasivos financieros (11)

Los pasivos financieros no corrientes se incrementaron \$ 68 millones, principalmente en moneda nacional por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase II.

Pasivo por impuesto diferido (12)

El incremento en el pasivo por impuesto diferido fue originado principalmente por el revalúo de los inmuebles, por los contratos de construcción y por otros pasivos.

a. 3) Patrimonio Neto comparando Junio 2015 con Junio 2014

PATRIMONIO NETO (13)

El Patrimonio Neto varió positivamente en \$ 189 millones, de los cuales \$ 94 millones corresponden al rubro Superávit de revaluación por la actualización de los valores de los inmuebles a valores razonables, \$ 99 millones a Resultados no asignados y \$ 4 millones a una disminución del Saldo por diferencia de conversión, originado en la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera,.

a. 4) Activo Corriente y No Corriente comparando junio 2014 con junio 2013

Efectivo y equivalentes al efectivo (1)

El incremento se explica principalmente por el aumento de \$57,3 millones en el rubro Bancos Extranjeros, lo que muestra el incremento de proyectos de exportación, de \$40,3 millones en el rubro Inversiones en pesos y de \$10,7 millones en el rubro Inversiones en moneda extranjera. No obstante el rubro Bancos nacionales mostró una disminución de \$24,5 millones.

Créditos por ventas (2)

El incremento del 237% se explica por el aumento del rubro Deudores por venta, tanto en moneda nacional como extranjera, siendo el incremento del primero de estos de \$133 millones y del segundo de \$147 millones. Esto se debe a que en los últimos meses del ejercicio 2014, si bien se mantuvo el alto nivel de actividad, hubieron algunos retrasos en las cobranzas a causas de diversos factores.

Créditos diversos (3)

La baja se debe principalmente a la caída en los rubros Anticipo a proveedores, habiendo disminuido \$11,2 millones lo correspondiente a moneda nacional y \$62 millones lo correspondiente a moneda extranjera. El principal impacto lo tenían los contratos con los proveedores de Set Top Boxes destinados al proyecto de Televisión Digital Argentina, dado que ya han realizado la mayor parte de las entregas, consumiendo el saldo proporcional de anticipos de proveedores.

Inventarios (4)

Pese a que el rubro Mercaderías en tránsito en U\$S disminuyó en \$24,5 millones, el total de Inventarios resultó incrementado en un 28% debido a una suba de \$6,3 millones en Almacenes en el exterior y \$33,4 millones en Otros Inventarios. Este último rubro está compuesto por gastos de componentes y repuestos en serie que están destinados a la construcción de un radar primario de uso interno de INVAP.

Activos financieros (5)

El incremento se debe a: \$2,6 millones a los aportes a la sociedad VENG S.A., \$0,5 millones a los aportes iniciales por la constitución de la sociedad FRONTEC S.A. y \$1 millón a un aporte inicial por la creación de la sociedad Saudi Argentinian for Technology Company LLC Company. Frontec S.A. se encontraba en trámite de inscripción ante Personas Jurídicas al cierre del ejercicio.

Propiedades, planta y equipo (6)

El aumento en \$27,4 millones en el total se debe principalmente a un incremento de \$23,9 millones en el rubro Inmuebles, de \$4,1 millones en el rubro Máquinas y herramientas, de \$4,7 millones en el rubro Instrumental, de \$5,3 millones en el rubro Computación y de \$23 millones en el rubro Instalaciones, y por una baja de \$32,6 millones en el rubro Obras en curso. El incremento de los rubros Inmuebles e Instalaciones y la disminución del rubro Obras en curso corresponden a la activación, durante el ejercicio, del edificio FAES.

Activos Intangibles (7)

El aumento deriva del rubro Desarrollos por \$26,7 millones y en el rubro Software por \$3,5 millones. Los desarrollos corresponden al área nuclear, espacial y energías alternativas (eólica).

a. 5) Pasivo Corriente y No Corriente comparando Junio 2014 con Junio 2013

Acreedores comerciales (8)

El total de Acreedores comerciales disminuyó un 31% originado principalmente por una baja en el rubro de Acreedores en cuenta corriente, en moneda extranjera.

Anticipos de clientes (9)

El aumento en \$240 millones se debe a un incremento de \$98,5 millones en lo correspondiente a clientes en moneda nacional y \$140,5 millones a clientes en moneda extranjera.

La variación de los anticipos en moneda nacional corresponde principalmente a los clientes VENG, CONAE, ANAC y CNEA. Los incrementos de los anticipos en moneda extranjera corresponden mayormente al proyecto que se ejecuta en Argelia. Por otro lado, se hizo un ajuste por diferencia de cambio, originado en la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Pasivos financieros (10)

Este ítem se compone en un 85% por pasivos en moneda nacional y el resto por pasivos en moneda extranjera. El incremento de \$45,1 millones corresponde principalmente al endeudamiento con el Banco de Inversión y Comercio Exterior ("BICE"), destinado a capital de trabajo.

Beneficios al personal (11)

El incremento de los beneficios al personal se explica por el aumento de los rubros Sueldos en \$11,8 millones y Vacaciones en \$14,7 millones, que evidencia la ampliación del plantel de empleados derivada de los requerimientos de los proyectos en ejecución y de un crecimiento en la estructura de la empresa.

Impuestos y otros gravámenes (12)

La disminución en \$7,1 millones se debe a una baja de \$13,4 millones en el rubro Impuesto al Valor Agregado ("IVA"), \$4,2 millones en el rubro AFIP, \$2 millones en el rubro Dirección General de Rentas y un incremento de \$12,5 millones en el rubro Plan de facilidades de pago AFIP.

Provisiones (13)

Las Provisiones variaron principalmente por disminución de \$10,5 millones en el rubro Garantías edilicias y de buen funcionamiento.

Pasivos financieros (14)

Los Pasivos Financieros se incrementaron en un 28% por el endeudamiento en moneda extranjera y como consecuencia de la devaluación ocurrida a principio del año en curso. Este rubro se compone principalmente de la deuda de las Obligaciones Negociables destinadas a la construcción de la Sede.

a. 6) Patrimonio Neto comparando Junio 2014 con Junio 2013

Patrimonio Neto (15)

Dentro del Patrimonio Neto se puede observar un incremento de \$2,2 millones en el Saldo por diferencia de conversión, originado en la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera, un incremento de \$1,9 millones en la Reserva legal que responde a una distribución de los Resultados

acumulados al 30 de junio de 2013, así como un incremento de 97,7 millones de la Reserva Facultativa y la constitución de la Reserva Especial exigida por la Resolución 609/12 por \$117,1 millones. Asimismo, el saldo al 30 de junio de 2014 de los Resultados acumulados corresponde a las utilidades del ejercicio.

b) Resultado operativo

Los resultados de INVAP dependen exclusivamente de la marcha de sus negocios y el nivel de rentabilidad está ligado a la ejecución de las diversas etapas productivas (ingeniería, construcción o fabricación, pruebas o ensayos, montaje y puesta en marcha, garantía y mantenimiento). Adicionalmente, la contribución al resultado puede depender del tipo de contrato, si se trata de un prototipo, de una serie, de un desarrollo, de tareas de consultoría, servicio de mantenimiento técnico, de sistemas llave en mano, de infraestructura, de modernización tecnológica, etc.

A continuación se describen las variaciones en los principales rubros del Estado Consolidado del Resultado y Otro Resultado Integral del Período para los ejercicios indicados:

b.1) Comparación de Ejercicios al 30 de junio de 2015 y al 30 de junio de 2014

Estado Consolidado del Resultado y Otro Resultado Integral del Período	Períodos finalizados el 30 de junio de		
	2015	2014	% de Variación
	(montos expresados en miles)		
Ingresos por contratos de construcción	1,815,550	1,484,631	22%
Costo de ejecución de los contratos	-1,448,468	-1,152,082	26%
Ganancia bruta	367,081	332,549	10%
Gastos de administración	-124,375	-84,077	48%
Gastos de comercialización	-38,830	-40,841	-5%
Otros ingresos	4,524	703	544%
Otros gastos	-16,912	-15,682	8%
Ganancia operativa	191,488	192,652	-1%
Resultados de Inversiones en Asociadas	3,131	2,871	9%
Costos financieros	-35,793	-60,176	-41%
Ganancia antes del impuesto a las ganancias	158,826	135,348	17%
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	-59,885	-48,606	23%
Ganancia del período	98,941	86,742	14%
OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO			
Que se reclasificará en resultados			
Diferencias de conversión	-4,409	2,181	-302%
Superávit de revaluación	94,868		
Total	90,459	2,181	4,047%
Resultado integral total del período	189,400	88,923	113%
Ganancia del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	99,012	86,683	14%
Atribuible a las participaciones no controladoras	-71	59	-220%
Resultado integral total del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	189,468	88,865	113%
Atribuible a las participaciones no controladoras	-68	59	-215%
Ganancia por acción básica	27	23	14%
Ganancia por acción diluida	27	23	14%

INVAP S.E. nuevamente ha crecido en su nivel de actividad general, avanzando en su proceso de consolidación en una mayor escala, afrontando los desafíos implícitos en este período de expansión. Paralelamente la empresa mantiene una alta diversificación de proyectos, logrando afianzar este proceso

en todas sus áreas productivas. Esto se refleja en el monto de contratos en cartera, que asegura un importante nivel de actividad futura de mediano plazo en proyectos de relevante envergadura y la generación de fondos para los próximos cuatro o cinco años. Además, el monto de contratos firmados con clientes del exterior muestra un avance en la amplitud de la cartera de negocios.

Entre julio 2014 y junio 2015 el aporte principal a resultados, tanto por volumen de ventas como por márgenes de contribución, lo ha realizado el área Espacial y Gobierno, donde se destacan principalmente algunos proyectos con fuerte aporte de trabajos de ingeniería y fabricaciones. En el área Nuclear, se encuentra en pleno auge un contrato para la provisión de ingeniería de detalle y en la división TV Digital por la ejecución de diversos contratos en distintas etapas productivas, junto con la relevancia que adquirieron en el área Industrial los dos contratos con CONAE, que también han aportado resultados positivos.

Otros proyectos que han contribuido con los resultados de la empresa son los de Centros de Radioterapia, donde la experiencia en materia de medicina nuclear de INVAP ha resultado fundamental para llevar adelante la gestión y coordinación de los mismos, al cierre han aportado un incremento de operaciones que se espera siga en franco ascenso en el ejercicio venidero.

Para el ejercicio las ventas consolidadas de INVAP alcanzaron \$1.815 millones y los costos de ejecución asociados para las mismas fueron de \$1.448 millones, resultando una utilidad bruta de \$367 millones y logrando una ganancia del período de \$98,9 millones, la cual se refleja en los \$ 619 millones de Patrimonio a junio 2015.

Ingresos por contratos de construcción

Los ingresos por contratos de construcción se incrementaron un 22% respecto del ejercicio 2014. Los segmentos que más incrementaron sus ingresos fueron Proyectos de Medicina y Proyectos Industriales en un 422%, Proyectos AeroEspaciales y Gobierno en un 41,8% y Proyectos Nuclear en un 67%.

Costo de ejecución de los contratos

El costo de los trabajos realizados no sufrió variaciones significativas, manteniendo una relación estable respecto de los Ingresos por contratos de construcción.

Ganancia (pérdida) bruta

La ganancia bruta se incrementó un 10%, debido a que los servicios facturados también tuvieron un incremento.

Gastos de comercialización y administración

Los gastos de comercialización y administración se incrementaron en \$ 38 millones respecto del ejercicio 2014, de los cuales \$ 17 millones corresponden al rubro Mano de obra, \$ 8,6 millones a Impuestos y tasas, \$ 5 millones a Servicios de terceros, \$ 2 millones a Inmuebles, \$ 2 millones a Capacitación e Institucional y \$ 3,4 millones a los rubros restantes.

Costos financieros y Otros resultados financieros

Durante el ejercicio 2015 la variación neta de este rubro derivó del incremento de intereses por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase II, de los resultados positivos netos por diferencias de cambio y por el efecto positivo de las rentas de inversiones.

Ganancia (pérdida) del período

La ganancia del período se mantuvo por encima del 5% respecto de las ventas, pese a que la relación de la ganancia bruta disminuyó, debido a que los costos financieros se redujeron un 41%.

b.2) Comparación de Ejercicios al 30 de junio de 2014 y al 30 de junio de 2013

Estado Consolidado del Resultado y Otro Resultado Integral del	Períodos finalizados el 30 de junio de
--	--

Período			
	2014	2013	% de Variación
	(montos expresados en miles)		
Ingresos por contratos de construcción	1,484,631	1,435,238	3%
Costo de ejecución de los contratos	-1,152,082	-1,137,835	1%
Ganancia (pérdida) bruta	332,549	297,403	12%
Gastos de administración	-84,077	-60,207	40%
Gastos de comercialización	-40,841	-28,753	42%
Otros ingresos	703	506	39%
Otros gastos	-15,682	-17,706	-11%
Ganancia (pérdida) operativa	192,652	191,243	1%
Resultados de inversiones en asociadas	2,872		
Costos financieros	-60,176	-31,781	89%
Ganancia (pérdida) antes del Impuesto a las Ganancias	135,348	159,462	-15%
(Gasto) ingreso por impuesto a las ganancias	-48,606	-59,819	-19%
Ganancia (pérdida) del período	86,742	99,643	-13%
OTRO RESULTADO INTEGRAL DEL PERIODO			
Que se reclasificará en resultados			
Diferencias de conversión	2,181	3,348	-35%
Total	2,181	3,348	-35%
Resultado integral total del período	88,923	102,991	-14%
Ganancia (pérdida) del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	86,683	99,605	-13%
Atribuible a las participaciones no controladoras	59	39	53%
Resultado integral total del período			
Atribuible a la Sociedad controladora	88,865	102,953	-14%
Atribuible a las participaciones no controladoras	59	39	53%
Ganancia por acción básica	23	27	-13%
Ganancia por acción diluida	23	27	-13%

Entre julio 2013 y junio 2014 los resultados se vieron altamente influenciados por: la ejecución de los contratos satelitales SAOCOM y ARSAT II con fuerte aporte de ingeniería, el avance de las fabricaciones de radares RPA SERIE 6, los contratos de ingeniería para los reactores RA-10 y RMB y por el progreso del contrato de TV Digital.

En el ejercicio las ventas consolidadas de INVAP alcanzaron \$1.484 millones y los costos directos asociados para las mismas fueron de \$1.152 millones, por lo que la utilidad bruta fue de \$332 millones. Las actividades de la empresa para este período, de acuerdo con lo expresado en el Estado Consolidado de Resultado y Otro Resultado al 30 de junio de 2014 han arrojado un beneficio neto de \$86,7 millones. De este modo, el Patrimonio al cierre del ejercicio 2014 alcanzó la suma de \$430 millones.

Ingresos por contratos de construcción

Los Servicios facturados variaron levemente respecto del ejercicio 2013. No obstante, la proporción correspondiente a Exportación varió de un 11% en el ejercicio 2013 a un 19% en el ejercicio cerrado el 30 de junio de 2014.

Costo de ejecución de los contratos

El costo de los trabajos realizados no sufrió variaciones significativas.

Ganancia (pérdida) bruta

La ganancia bruta se incrementó un 12%, motivado por el leve incremento en los Servicios Facturados.

Gastos de comercialización y administración

Los Gastos de comercialización y administración sufrieron un incremento de un 40% originado principalmente por un aumento en los siguientes rubros: Mano de obra \$14,8 millones, Servicios de terceros \$2,3 millones, Capacitación e institucional \$3,9 millones, Impuestos y tasas \$9,6 millones y Otros gastos \$5,8 millones. No obstante el rubro Inmuebles disminuyó \$4,3 millones.

Costos financieros y Otros resultados financieros

Los resultados financieros y por tenencia tuvieron un resultado negativo en el ejercicio originado principalmente por los gastos por intereses producidos por los pasivos financieros, por las diferencias de cambio y por las diferencias en la valuación de los activos financieros de acuerdo con su costo amortizado, originado en la aplicación de las Normas Internacionales de Información Financiera.

Ganancia (pérdida) del período

Pese a que el volumen de Ingresos por contratos de construcción y los Costos de ejecución de los contratos no variaron significativamente del ejercicio 2013 al 2014, las ganancias del período disminuyeron un 13% principalmente por el efecto del incremento de los Costos financieros y Otros resultados financieros.

c) Liquidez y recursos de capital

c.1) Información relativa a la liquidez de la Sociedad

c.1.1) Fuentes de liquidez

La principal fuente de liquidez de la Sociedad proviene de sus operaciones ordinarias, y en determinados períodos por financiamientos bancarios destinados cubrir necesidades puntuales de capital de trabajo o a inversión en infraestructura.

c.1.2) Orígenes y montos del flujo de caja

A partir de la emisión de las Obligaciones Negociables, el balance al 30 de junio de 2013, fue confeccionado aplicando las NIIF de acuerdo con lo dispuesto por la Resolución N° 26 de la FACPCE y su modificatoria, Resolución Técnica N° 29 "Modificación de la R.T. 26: Normas contables profesionales: Adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera del Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB)".

Datos Estado de Flujo Efectivo Consolidados	Ejercicios finalizados el 30 de junio de		
	2015	2014	2013
	(montos expresados en miles)		
Flujo neto de efectivo utilizado por las actividades operativas	168,492	156,659	-17,953
Flujo neto de efectivo utilizado por las actividades de inversión	-137,799	-92,852	-59,045
Flujo neto de efectivo utilizado por las actividades de financiación	55,445	16,040	90,113
Flujo neto del efectivo del período	86,138	79,847	13,115

Detalle de los orígenes y aplicaciones de fondos¹

¹ Corresponde a información interna de la Compañía obtenida del Estado Consolidado de Flujo de Efectivo de los Estados Financieros cerrados al 30/06/2014.

		Montos expresados en millones de pesos		
Ejercicio	Actividades	Orígenes	Aplicación	Total
2015	Operativas	1,348,137	1,179,645	168,492
	Inversión	429	138,228	-137,799
	Financiación	55,445	0	55,445
2014	Operativas	574,395	417,736	156,659
	Inversión	2,896	95,748	-92,852
	Financiación	16,040	0	16,040
2013	Operativas	377,732	395,684	-17,953
	Inversión	21,739	80,784	-59,045
	Financiación	90,113	0	90,113

Actividades Operativas

Los ingresos en general provienen de cobros a clientes por ventas y por la recepción de anticipos de clientes. Los egresos se originan en pagos a proveedores por la compra de suministros y por la contratación de servicios y en la cancelación de deudas fiscales, sociales y otros gastos operativos.

Actividades de Inversión

Las inversiones de la Sociedad están relacionadas con la adquisición de activos fijos e intangibles.

Actividades de Financiación

Se trata de fondos provenientes de préstamos bancarios y de las obligaciones negociables, que se utilizaron en su mayoría para las actividades de inversión ya descriptas.

c.1.3) Nivel de endeudamiento

A continuación se detalla la evolución del endeudamiento total al cierre de los últimos tres ejercicios según Estados financieros Consolidados y auditados:

Endeudamiento	Ejercicios finalizados el 30 de junio		
	2015	2014	2013
	(montos expresados en miles)		
Obligaciones Financieras ²	409,309	280,482	212,854
Pasivo	2,347,009	1,184,556	910,698
Patrimonio Neto	619,414	430,014	341,091
Pasivo / Patrimonio Neto (Endeudamiento)	3.79	2.75	2.67

Los ratios relacionados al endeudamiento y apalancamiento financiero se vieron incrementados por la toma de fondos para cubrir necesidades puntuales de capital de trabajo, el cual se ve afectado por la extensa duración de los trámites relacionados a redeterminaciones de precios de los contratos. Adicionalmente, cabe destacar que los anticipos de clientes por los contratos en cartera representan un 52% del Pasivo. La deuda incluye las Obligaciones Negociables Clase I Serie II, Clase II Serie I y Clase II Serie II, amortizables, con vencimientos finales en noviembre 2019, diciembre 2015 y diciembre 2018, respectivamente.

c.2) Tipos de instrumentos financieros en uso

² Las Obligaciones Financieras corresponden a la sumatoria de los Pasivos Financieros Corrientes y Pasivos Financieros No Corrientes de los Estados de Situación Patrimonial de los Estados Financieros respectivos.

A continuación se expone el saldo de capital y la estructura de vencimiento y moneda de los préstamos al 30 de junio de 2015:

Informe de deuda bancaria y financiera³

La fuente de la información expuesta en el cuadro que se transcribe a continuación al 30 de junio de 2015 deriva de los contratos de préstamos bancarios correspondientes, de los Suplementos de Precio de las Obligaciones Negociables Clase I y II, de los comprobantes de pago respectivos y de los Estados Financieros de la Sociedad en su parte pertinente.

Entidad	Capital	Tasa	VTO
Banco Nación – Sede	\$ 4.520.834.-	Badlar + 4,5 p.	17/08/2016
BICE EN PESOS 8416 / 8518 / 8917	\$ 87.000.000.-	Badlar + 4 p.	07/11/2016
BICE EN PESOS 9050	\$ 48.571.428.-	Badlar + 2,75 p.	08/08/2016
BCO GALICIA – PMO PRODUCT.	\$ 168.342.-	Fija 15 %	07/12/2015
Oblig. Negoc. Clase I Serie II ⁽¹⁾	USD 11.250.000.-	7,50 % ⁽²⁾	13/11/2019
Oblig. Negoc. Clase II Serie I	\$ 8.172.167.-	Fija 25 %	05/12/2015
Oblig. Negoc. Clase II Serie II	\$ 141.827.833.-	Badlar + 3,85 p. ⁽³⁾	05/12/2018

Referencias

- 1 - Obligaciones en Dólares pagaderas en Pesos a cotización del día del vencimiento de cada cupón.
- 2 - Tasa Variable LIBOR + 6 puntos con un piso de 7,5 %.
- 3 - Promedio aritmético simple de las Tasas Badlar Privadas publicadas durante el período que se inicia el octavo Día Hábil anterior al inicio de cada Período de Intereses y finaliza el octavo Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Intereses correspondiente, más 385 puntos básicos. No podrá ser superior al 35%.

Información sobre tendencias

La empresa se encuentra dedicada a la ejecución en tiempo y forma de sus proyectos en cartera. El monto de contratos vigentes en ejecución al cierre de ejercicio ascendía a U\$S2.212 millones, de los cuales resta facturar en los próximos años U\$S1.083 millones. La distribución por áreas de negocios es la siguiente: Espacial y Gobierno \$504 MM, Medicina Nuclear \$271 MM, Nuclear \$189 MM, TV Digital \$ 72,5 MM e Industrial y Energías Alternativas \$46,5 MM. A su vez, cabe aclarar que un 77% corresponde al mercado nacional y el 23% a proyectos de exportación.

La compañía permanentemente fomenta la ampliación de la cartera de proyectos, tanto nacionales como de exportación. Se mantienen conversaciones con diferentes organismos nacionales e internacionales tendientes a concretar nuevos negocios en las diferentes áreas de la sociedad, buscando también ampliar el campo tecnológico en el que INVAP desarrolla sus actividades. Esta estrategia le ha permitido a la empresa posicionarse en la actual performance de nivel de facturación, de incremento de escala de negocios, de crecimiento de infraestructura, de generación de puestos de trabajo y de influencia positiva en las comunidades donde opera.

La Gerencia de Proyectos Nucleares lleva un intenso ritmo de trabajo tanto a nivel nacional como internacional y se encuentra en etapa de negociación con vistas a nuevos proyectos. Se mantiene siempre la atención tendiente a participar en licitaciones, conferencias, y demás actividades específicas, para lo cual se destinan recursos y dedicación permanente de parte de su personal especializado en tecnología nuclear y cuenta siempre con el apoyo técnico de la CNEA y del Ministerio de Relaciones Exteriores.

La Gerencia Aeroespacial y Gobierno se encuentra trabajando en distintos proyectos y/u ofertas a nivel nacional e internacional, en las áreas de radares secundarios, radares primarios, radares meteorológicos y otros sistemas de uso en la aviación civil, satélites de observación de la Tierra ópticos y por radar, satélites geoestacionarios de telecomunicaciones, y componentes de vuelo.

³ Corresponde a información interna de la Sociedad.

La Gerencia Industrial y de Energías Alternativas continúa trabajando en los proyectos de los clientes CONAE y CNEA, principalmente de ingeniería y fabricaciones, y se encuentra participando activamente en la generación de nuevas áreas de negocios, como son la energía eólica y tecnología para prótesis de cadera, entre otros.

En lo que respecta al Área de Medicina Nuclear, la misma está en pleno proceso de construcción para CNEA distintos centros de radioterapia de alta complejidad y provistos de equipamiento de última generación en las siguientes localizaciones: Río Gallegos, San Carlos de Bariloche, Santa Rosa, Formosa, Ciudad de Buenos Aires, Santiago del Estero y Pergamino, y otros que se encuentran en negociación.

Adicionalmente se inició la ejecución del Contrato de Actualización Tecnológica, y Servicio técnico para los 19 Centros del MPPS (Ministerio Popular para la Salud de Venezuela).

Investigación y desarrollo

Políticas de I+D como recurso vital

Debido a la naturaleza de las actividades económicas de la empresa, continuamente se generan tareas de Investigación y Desarrollo (I+D) aplicadas en ingeniería, necesarias para diseñar productos o crear soluciones innovadoras. Estos aportes dejan precedentes en la ciencia aplicada y en los ámbitos tecnológicos donde se aplican, y sirven de referencia para empresas y profesionales del país y del mundo. Es fundamental la estrecha relación de INVAP con el Sistema Nacional de Ciencia y Tecnología, a fin de potenciar las capacidades de sus recursos humanos.

Recursos Humanos de INVAP, origen del Know How

El capital intelectual es el elemento diferenciador que permite a una organización ser más creativa e innovadora, lo que se traduce, en definitiva, en una ventaja competitiva de primer orden que posibilita la consecución de un desarrollo sostenido en el tiempo.

El capital humano representa el motor fundamental de la compañía. La plantilla está compuesta en su mayoría por profesionales altamente calificados, a requerimiento de la evolución positiva de los proyectos en cartera. El 86% son profesionales o técnicos y el 14% son administrativos u operarios.

Aproximadamente un 84% de empleados están en Río Negro y el 16% restante en Buenos Aires, Córdoba y Rosario, en sintonía con el objetivo fundacional de la empresa, de generación de puestos genuinos de trabajo.

La definición de una Política de Recursos Humanos para INVAP se fundamenta en la necesidad de contar con colaboradores competentes, comprometidos y confiables:

- Por el valor que INVAP concede a las personas que integran su organización y la adecuada y más efectiva integración que procura darles en la dinámica de su gestión empresarial.
- Por la naturaleza del negocio, que ubica a INVAP en una avanzada tecnológica, tal que necesita una selección e incorporación exigente, con una actualización permanente tendiendo a la fidelización de su personal.
- Por la gestión continua del conocimiento que se va capitalizando y que configura una ventaja clave en el sostenimiento de la competitividad de la empresa.

Capacitación como estrategia

La capacitación es un proceso de transformación continua y desarrollo permanente. INVAP gestiona la especialización del capital humano y la sistematización de los procesos de aprendizaje, con el objetivo de consolidarse como protagonista del progreso científico y tecnológico de Argentina. En este sentido, la Gerencia de Recursos Humanos diseña e implementa anualmente el Plan de Capacitación, sin dejar de monitorear las necesidades puntuales de capacitación que surjan. En el último ejercicio se dedicaron aproximadamente 38.000 horas y se invirtieron \$16 millones en actividades de formación al personal.

INVAP invierte de manera constante en formación del personal a través de reconocidas instituciones. En el interés de su evolución en el mediano y largo plazo, la empresa realiza esfuerzos para distinguir las preferencias y talentos de sus profesionales y selecciona a los más aptos para el liderazgo futuro y para

que realicen actividades de capacitación de alto nivel, como carreras de posgrado en el país o en el exterior.

CAPÍTULO VI DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

Directores y Gerencia

Véase el Capítulo I “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes y Miembros del Órgano de Fiscalización - Directores titulares, suplentes y gerentes*”.

Nombre	Fecha
Sr. Horacio Augusto Osuna	Nació el 19 de agosto de 1932.
Lic. Hugo Albani	Nació el 29 de mayo de 1942.
Lic. Norma Luisa Boero	Nació el 3 de febrero de 1948.
Ing. Susana Gómez de Soler	Nació el 23 de enero de 1947.
Ing. Guillermo Manuel Gesualdo	Nació el 25 de mayo de 1960.
Dr. Néstor Pablo Tognetti	Nació el 31 de enero de 1947.
Ing. Gabriel Cristian Absi	Nació el 30 de noviembre de 1971.
Dr. Claudio Alejandro Solari	Nació el 4 de abril de 1959.
Ing. Guillermo Joaquín Padín Zabal	Nació el 23 de agosto de 1944.
Ing. Juan Ignacio Apanasioneck	Nació el 28 de noviembre de 1949.
Lic. Héctor Eduardo Otheguy	Nació el 20 de abril de 1947.
Lic. Juan José Gil Gerbino	Nació el 30 de julio de 1944.
Dr. Vicente Campenni	Nació el 25 de mayo de 1956.
Ing. Juan Pablo Ordoñez	Nació el 18 de noviembre de 1956.
Ing. Guillermo David Benito	Nació el 29 de enero de 1961.
Ing. Marcelo Basigalup	Nació el 18 de junio de 1960.
Ing. Juan Carlos Rodríguez	Nació el 26 de enero de 1957.
Lic. Carlos Enrique Montenegro	Nació el 2 de octubre de 1957.
Ing. Roberto Julián Barrios	Nació el 28 de julio de 1950.
Ing. Norberto Vigo	Nació el 25 de junio de 1968.
Lic. Héctor Jorge Iedwab	Nació el 24 de abril de 1951.
Ing. Hugo Brendstrup	Nació el 30 de marzo de 1949.

Principales Ejecutivos de INVAP

Los principales ejecutivos de INVAP, sus antecedentes, el cargo actual y el año en que fueron designados en dicho cargo, así como su experiencia profesional, se encuentran descriptos en el Capítulo I “*Directores y administradores titulares, suplentes y gerentes*” y en Capítulo I “*Principales Ejecutivos de INVAP*”.

Remuneración

Dada su condición de Sociedad del Estado, la remuneración de los directores y de los síndicos se rige por la LGS, por las Resoluciones 438/2013, 01/14 y 182/2015 del Ministerio de Economía de la Provincia de Río Negro y por lo dispuesto en el Estatuto Social.

Otra información relativa al órgano de administración, de fiscalización y comités especiales

Directores

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	El mandato termina el
Horacio Augusto Osuna	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Hugo Albani	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Norma Luisa Boero	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Susana Gómez de Soler	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Guillermo Manuel Gesualdo	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Néstor Pablo Tognetti	Director Titular	25/09/2015	30/06/2018
Gabriel Absi	Director Titular	07/02/2014	30/06/2016
Claudio Alejandro Solari	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018
Guillermo Joaquín Padín Zabal	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018

Nombre	Cargo	Fecha de Designación	El mandato termina el
Juan Ignacio Apanasonek	Director Suplente	25/09/2015	30/06/2018

Comisión Fiscalizadora

Los miembros titulares de la Comisión Fiscalizadora son Javier Augusto Vermeulen, Aurelia Patricia Schepis y Américo Alberto Antoniotti, y los miembros suplentes son Sebastián Arrondo, Natalia Marisa Vega Soto y Fabián Becerra.

Los mandatos de los miembros de la Comisión Fiscalizadora expiran el día en que se realice la Asamblea General Ordinaria que considere los Estados Financieros del Ejercicio Económico que cierra el 30 de junio de 2018.

Empleados

El cuadro siguiente muestra la composición de la dotación de personal de INVAP:

	Junio 30 de		
	2015	2014	2013
Empleados	1.332	1.144	1.050

En el marco legal vigente no hay afiliación sindical ya que los empleados no están representados por ningún sindicato. Tampoco entre los empleados e INVAP hay vigente ningún Convenio Colectivo de trabajo.

No obstante cabe destacar que en Noviembre de 1985 se creó la Asociación de Tenedores de Bonos de Participación de INVAP (“ATB”), que es una Asociación sin fines de lucro cuyo propósito principal es promover la elevación de las condiciones humanas, sociales y económicas de los empleados de INVAP, constituir una herramienta organizativa del tipo mutual, actuar como mecanismo de representación ante las autoridades de INVAP o ante organismos nacionales o provinciales, en todas aquellas circunstancias en que sea necesario actuar en defensa de la conservación de la fuente de trabajo y en resguardo de las condiciones laborales y brindar un ámbito de participación efectiva para que sus asociados puedan seguir el desenvolvimiento de la Empresa e incidir en las decisiones empresarias a partir de opiniones fundamentadas. Según lo establecido en el Estatuto Social se designa un Director por el personal, para que sea el nexo entre la ATB y el Directorio de la Sociedad.

INVAP tiene una política de recursos humanos que busca brindar a sus empleados posibilidades de desarrollo y realización humana y socio-económica. Asimismo, continuará con su política de seguimiento de las condiciones laborales y salariales vigentes de forma tal de mantener su competitividad. Adicionalmente, se diseña e implementa anualmente un plan de capacitación de los empleados. En 2012 se creó una plataforma de acceso interno que contiene información y aplicaciones de utilidad. Véase Capítulo V “*Reseña Operativa y perspectiva financiera*”.

Propiedad accionaria

Ni los directores, ni los síndicos, ni los gerentes tienen participaciones accionarias en la Compañía.

CAPITULO VII

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Accionistas Principales

INVAP es una Sociedad del Estado cuyo capital social es de \$350.000.000, representado por acciones nominativas, no endosables y únicamente transferibles entre las entidades en la Ley 20.705, con derecho a 1 voto y de valor nominal \$10.000 cada una.

El siguiente cuadro muestra, a la fecha del presente la cantidad de acciones de INVAP propiedad del Estado de la PRN, el porcentaje sobre el capital social y la cantidad total de votos que las mismas representan.

Acciones Nominativas de 1 voto c/u de INVAP				
Titular	Cantidad	Valor Nominal	Porcentaje sobre el Capital Social %	Cantidad total de votos
Provincia de Río Negro	35.000	\$10.000	100	350.000.000

(*) La PRN ha cedido a favor de la CNEA el derecho de voto en las Asambleas. Al efecto véase Capítulo X “Información Adicional”.

(**) En la Asamblea de accionistas del 25 de septiembre de 2015 se decidió aumentar el capital social hasta un monto de \$350.000.000, el cual se encuentra pendiente de inscripción ante el Registro Público de Comercio. Para mayor información en relación con el capital social emitido y la cantidad de certificados nominativos de INVAP, véase Capítulo X – “*Información Adicional –Capital Social*”.

Cambios significativos en el porcentaje de tenencia

El Estado de la PRN es el único titular de certificados de INVAP desde su constitución hasta la actualidad, con lo cual no han existido cambios en el porcentaje de tenencia de los Certificados Nominativos. Sin perjuicio de ello, el 16 de diciembre de 1977 se ha firmado con la CNEA un contrato mediante el cual la PRN ha cedido el 51% de los derechos de voto de la Sociedad. Por otro lado, conforme al Artículo 4 del Estatuto Social, la CNEA tiene una opción para suscribir el 51% del Capital Social de la Emisora, la cual no ha sido ejercida hasta el día de la fecha. Véase Capítulo X “*Información Adicional*”.

Asimismo, en la Asamblea de accionistas del 25 de septiembre de 2015 se decidió aumentar el capital social hasta un monto de \$350.000.000, el cual se encuentra pendiente de inscripción ante el Registro Público de Comercio, emitiéndose los correspondientes Certificados Nominativos a favor de la PRN.

Transacciones con partes relacionadas

Invap Ingeniería S.A. (“IISA”) es un proveedor habitual de servicios de ingeniería de alto nivel de sofisticación. Los pedidos pueden surgir de cualquier área de la Sociedad. INVAP hizo adquisiciones a IISA por \$4.691.738 y realizó ventas por \$618.920 durante el último ejercicio.

BRT se encarga de la adquisición de suministros, en especial electrónicos, como así también de otros servicios de ingeniería y productos, prestando eficazmente servicios de compras a la Gerencia de Comercio Internacional. INVAP hizo adquisiciones a BRT por \$64.328.098 durante el último ejercicio.

Al 30 de junio de 2015, los créditos con partes relacionadas arrojan un saldo de \$22.222.524 a favor de la sociedad y los pasivos suman \$10.173.980. Los detalles en relación a dichas transacciones se especifican en la Nota 14.1 de los Estados Financieros de INVAP, los cuales se encuentran publicados en la Página Web de la CNV y en la Página Web Institucional del Emisor.

CAPÍTULO VIII INFORMACION CONTABLE

Estados financieros y otra información contable

La información contable seleccionada al y para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2013, 2014 y 2015 de INVAP y sus subsidiarias, proviene de sus estados financieros consolidados, los cuales podrán ser consultados por los inversores accediendo a la Página Web de la CNV y a la Página Web Institucional del Emisor.

Los estados financieros de INVAP se han consolidado, línea por línea, con los estados financieros de Black River Technology Inc., INVAP do Brasil Ltda., INVAP Sydney Pty. Ltd. (Australia) e INVAP Ingeniería S.A.

Los inversores podrán consultar los estados financieros anuales de INVAP accediendo a la Página Web de la CNV. Copias de dichos estados financieros y del presente Prospecto podrán obtenerse en el domicilio de INVAP, sita en Comandante Luis Piedrabuena 4950, San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro y en Esmeralda 356, piso 3°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Exportaciones

Al cierre del 30 de junio de 2015, el monto a facturar en los próximos años por contratos firmados por la empresa ascendía a USD1.083 millones, donde un 77% corresponden al mercado nacional y el 23% a proyectos de exportación. La distribución por áreas de negocios es la siguiente: Área Espacial y Gobierno USD504 millones, Área Nuclear USD189 millones, TV Digital USD72,5 millones, Medicina Nuclear USD271 millones e Industrial y Energías Alternativas USD46,5 millones. Del total del Backlog (proyectos en cartera), el 23% corresponde a contratos de exportación.

Las ventas consolidadas al último cierre económico alcanzaron \$1.815 millones, de los cuales el 83% corresponde al mercado local, el 16% a exportaciones y el 1 % restante a ventas de las sociedades subsidiarias. Dichas exportaciones corresponden principalmente a Brasil, Arabia, Venezuela y Australia.

Procesos Legales contra INVAP

Se describe a continuación el proceso legal en curso más relevante, el cual se encuentran debidamente provisionado en los Estados Financieros de INVAP. A la fecha del presente Prospecto ninguno de los procesos, ni el detallado a continuación, ni el resto de procesos legales no relevantes, representa un riesgo significativo para la sociedad.

Demanda contra AFIP

En 1995 se interpone acción interruptiva de la prescripción contra lo dispuesto en el art. 25° de la Ley 24.447 que establece plazo de caducidad de derecho y prescripción de acciones de los créditos contra el Estado Nacional. Se abonó tasa de justicia sobre monto indeterminado atento la naturaleza de la acción.

El tema de fondo se tornó abstracto. No obstante la Cámara en lo Contencioso Administrativo había resuelto el pago de la tasa de justicia en relación al monto del reclamo. No hay liquidación, ni ha habido movimiento desde el 2005.

Este proceso no ha tenido conclusión y la empresa no ha hecho ningún acto procesal impulsivo. No obstante, la instancia se encuentra perimida. En esta causa no hay consideraciones sobre su eventual resultado, ya que no se controvierte un tema en particular.

Política de Dividendos de la Emisora

De acuerdo con el Artículo Vigésimo Tercero del Estatuto Social, las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: “a) *Reserva Legal: cinco por ciento (5%) hasta alcanzar el veinte por ciento (20%) del capital suscrito; b) Hogar de Ancianos “El descanso de Jesús” (Personería Jurídica Dto. 612) de San Carlos de Bariloche (Río Negro): dentro de las políticas de Responsabilidad Social Empresaria se*

dispone asignar a dicha institución, una suma que será determinada por el Directorio y revisada periódicamente por el mismo, para adaptarla a la situación económica imperante en cada momento, a pagar en mensualidades; c) Bonos de participación: una suma destinada a los tenedores de bonos del Art. 10 de este Estatuto; d) Remuneración de los Directores y comisión Fiscalizadora en su caso; e) Fondos de Previsión: destinados a Reserva Facultativa, o a cuenta nueva o al destino que determine la Asamblea, que no contraría el espíritu de capitalización de utilidades que es prioritario de esta Sociedad". No se ha definido en el Estatuto Social fecha límite en la que el derecho a percibir dividendos prescribe.

La participación en los resultados de la Emisora es propuesta a la Asamblea de Accionistas por el Directorio de la Sociedad, los cuales se distribuyen de forma equivalente entre todos los empleados que cumplan con la antigüedad requerida. Cabe destacar que a propuesta de la Gerencia General de INVAP, se distribuye la asignación del monto a todos los empleados en virtud del inciso c) del Estatuto Social.

En la Asamblea que trató los Estados Financieros al 30 de junio de 2015 no se realizó distribución de dividendos.

Cambios Significativos

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 25 de septiembre de 2015, ha resuelto el aumento del capital social hasta la suma de \$350.000.000. En consecuencia se ha modificado el artículo 4 del Estatuto de la Sociedad, para reflejar dicho cambio. Al presente, se encuentra pendiente la inscripción ante el Registro Público de Comercio del aumento de capital mencionado.

CAPÍTULO IX DE LA OFERTA, EL LISTADO Y LA NEGOCIACIÓN

Descripción de las Obligaciones Negociables

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que la Sociedad podrá emitir en el marco del Programa. Los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie serán detallados en los Suplementos de Precio aplicables.

Aprobaciones y Autorizaciones

La creación del Programa y sus términos y condiciones fueron aprobados por la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 19 de agosto de 2009, la cual delegó en el Directorio, conforme a la normativa vigente aplicable, aquellas facultades necesarias para hacer efectiva la emisión y colocación de las Obligaciones Negociables, con amplias facultades para que, dentro del monto máximo del Programa, se definan y establezcan las restantes condiciones de dicho Programa y de cada emisión o reemisión de cada Clase y/o Serie. El aumento del monto máximo del Programa y la prórroga de la vigencia del mismo han sido decididos en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas del Emisor que se celebró el 22 de septiembre de 2014 y sus términos y condiciones por el Directorio del Emisor en su reunión del 22 de septiembre de 2014.

Definiciones

Las siguientes son algunas definiciones utilizadas en la presente Sección “*De la Oferta, el Listado y la Negociación - Descripción de las Obligaciones Negociables*” del presente Prospecto.

“AFIP” significa la Administración Federal de Ingresos Públicos, de Argentina.

“Cambio de Control” significa la transferencia total o parcial de titularidad de los certificados de INVAP a un tercero distinto al registrado a la fecha del presente Prospecto, con excepción de lo previsto en el Convenio suscripto con la CNEA.

“Deuda”: significa respecto del Emisor, sin duplicación: (a) todas las obligaciones por dinero tomado en préstamos; (b) todas las obligaciones instrumentadas mediante bonos, debentures, obligaciones negociables u otros instrumentos similares; (c) todas las obligaciones emitidas o asumidas como el precio de compra diferido de bienes o servicios, todas las obligaciones de venta condicional y todas las obligaciones bajo cualquier convenio de retención de titularidad (pero excluyendo deudas comerciales y otros pasivos devengados que surjan en el curso ordinario de los negocios de dicha Persona); (d) garantías y otras obligaciones contingentes respecto de la Deuda indicada en los incisos (a) a (c) precedentes; (e) toda la Deuda de cualquier otro tercero del tipo indicado en los incisos (a) a (d) que sea garantizada por un gravamen sobre cualquier bien o activo del Emisor; y (f) todas las obligaciones exigibles y pagaderas en virtud de Obligaciones de Cobertura.

“Día Hábil” significa aquel día en que las entidades financieras pueden operar normalmente en toda su actividad bancaria y cambiaria en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, salvo que (i) se indique otra jurisdicción en el Suplemento de Precio aplicable, o (ii) se haya solicitado la cotización negociación o sean emitidos bajo leyes extranjeras, en cuyo caso significará aquel día en que las entidades financieras pueden operar normalmente en toda su actividad bancaria y cambiaria en la Ciudad de New York y/o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y/o en la jurisdicción que conforme a las leyes se listen, se negocien o sean emitidas las Obligaciones Negociables, conforme se indique en el Suplemento de Precio aplicable.

“Dólar” significa la de curso legal en los Estados Unidos de América.

“Fecha de Emisión” significa la fecha de emisión y entrega de cada Clase y/o Serie de Obligaciones

Negociables.

“Fecha de Pago de Intereses” significa las fechas en que se pagan intereses a los tenedores de cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables conforme lo indique el Suplemento de Precio aplicable.

“Ley de Concursos y Quiebras” significa la Ley N° 24.522, con sus modificaciones.

“Ley de Mercados” significa la Ley de Mercados de Títulos Valores de 1934 de los Estados Unidos de América, con sus modificaciones.

“Margen” significa la cantidad de puntos porcentuales que se especifica en el Suplemento de Precio aplicable y en la Obligación Negociable como aplicable a la tasa de interés correspondiente a dicha Obligación Negociable.

“Montos Adicionales” tiene el significado indicado en el apartado “*Montos Adicionales*” de esta sección.

“Obligaciones de Cobertura” significa, respecto de cualquier Persona, las obligaciones de dicha Persona en virtud de cualquier contrato de obligaciones conocidas como derivados (incluyendo swap de tasa de interés), contrato de divisas, contrato de tasa de interés máxima y mínima, contrato de opción o futuros u otro contrato o convenio similar destinado a proteger a dicha persona contra cambios en las tasas de interés o en los tipos de cambio, los riesgos de financiación y el riesgo crediticio.

“Obligaciones Negociables” significa cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables a ser emitida, ofrecida y vendida bajo el presente Programa y conforme a cada Suplemento de Precio correspondiente.

“Parte Significativa” significa, en un momento determinado, aquellos bienes del Emisor que representen más del 50% (o aquel otro porcentaje que se determine en el Suplemento de Precio aplicable) del activo del Emisor según sus estados financieros consolidados anuales o trimestrales más recientes a ese momento.

“Peso” significa la moneda de curso legal en la República Argentina o la moneda de curso legal que en el futuro la reemplace.

Emisor

INVAP S.E.

Descripción

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables, y demás normativa aplicable, y darán derecho a los beneficios establecidos en la Ley de Obligaciones Negociables. Según se especifica abajo en “Rango”, las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común sobre el patrimonio del Emisor o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio.

Monto

El monto máximo de la totalidad del capital de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento no podrá exceder de USD50.000.000, o su equivalente en otras monedas. Sujeto a lo que disponga la normativa aplicable al momento de la emisión, con el objeto de determinar el monto de Obligaciones Negociables en circulación a la fecha de emisión de cada Clase y/o Serie, en el supuesto de emitirse las mismas en una moneda diferente al Dólar, se incluirá en los respectivos Suplementos de Precio de cada Clase y/o Serie la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en cada emisión y el Dólar. A los efectos del cálculo del monto total de Obligaciones Negociables en circulación, el Emisor tratará a las Obligaciones Negociables emitidas con descuento o prima como si hubieran sido emitidas a su valor nominal.

Oferta

Las Obligaciones Negociables podrán ofrecerse en Argentina o en cualquier otra jurisdicción, conforme se indique en cada Suplemento de Precio aplicable.

Duración de Programa

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 a la mencionada prórroga, otorgada el 4 de noviembre de 2014. Podrán reemitirse las sucesivas Clases y/o Series que se amorticen, siempre que el capital de las Obligaciones Negociables en circulación no exceda el monto total del Programa, y el vencimiento de las diversas Clases y/o Series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.

Forma

Según lo permitan las normas aplicables, las Obligaciones Negociables podrán ser escriturales, estar representadas en títulos cartulares definitivos al portador o nominativos (y en este último caso, ser endosables o no), o estar representadas en certificados o títulos globales (para su depósito con depositarios autorizados por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda), según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 24.587, actualmente los títulos valores privados emitidos en Argentina deben ser nominativos no endosables.

Clases y/o Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en diversas Clases. Las Obligaciones Negociables emitidas en diferentes Clases podrán otorgar derechos diferentes, pero las Obligaciones Negociables de una misma Clase siempre tendrán los mismos derechos entre sí. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma Clase podrán ser emitidas en diversas Series.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par, o con descuento o prima respecto del valor par, según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.

Vencimiento y Amortización

Las Obligaciones Negociables tendrán los plazos de vencimiento y los plazos y formas de amortización que se fijan en el correspondiente Suplemento de Precio, sujeto a todos los requisitos legales y regulatorios aplicables, pudiendo ser emitidas a corto, mediano y/o largo plazo.

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Dólares, en Pesos, o en cualquier otra moneda o unidad monetaria conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable, sujeto al cumplimiento de todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión en dicha moneda o unidad monetaria, incluso, sin que ello implique limitación alguna, podrán emitirse Obligaciones Negociables cuyo valor nominal esté determinado en una moneda, el cual se podrá convertir durante la vigencia de la Obligación Negociable a otra moneda según un tipo de cambio aplicable que se indique en el Suplemento de Precio, y luego el capital y/o intereses y/o Montos Adicionales y/o cualquier otra suma a ser abonada bajo dichas Obligaciones Negociables pueda ser pagada a su tenedor en alguna de dichas monedas o en cualquier otra moneda o unidad monetaria, según se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. Siempre y cuando lo permitan las normas aplicables, podrán emitirse Obligaciones Negociables cuyo capital sea ajustable por los índices y/o procedimientos que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes. En ningún caso se admitirá actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del Emisor, con las salvedades previstas en la Ley N° 23.928.

Las Obligaciones Negociables también podrán ser emitidas con capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en la que están nominadas, en caso de estar permitido por la ley

argentina, o vinculadas con un índice y/o una fórmula.

Organizador

Serán los agentes organizadores que oportunamente se designen en el Suplemento de Precio correspondiente.

Fiduciarios y Agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser o no emitidas en el marco de convenios de fideicomiso y/o de convenios de agencia que oportunamente el Emisor celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes. Tales fiduciarios y/o agentes desempeñarán funciones solamente respecto de la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se especifiquen en el respectivo Suplemento de Precio, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. La existencia de fiduciarios y agentes se detallará en el Suplemento de Precio correspondiente.

Denominación Mínima

Las denominaciones mínimas de las Obligaciones Negociables, y sus múltiplos correspondientes, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Precio respetando las normas aplicables vigentes.

Unidad Mínima de Negociación

Las unidades mínimas de negociación de las Obligaciones Negociables, serán determinados oportunamente en cada Suplemento de Precio respetando las normas aplicables vigentes.

Colocación

El Emisor podrá colocar las Obligaciones Negociables por sí o a través de uno o más Colocadores que se designe en relación con una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables. En caso que corresponda, los nombres de los Colocadores y/o de los Organizadores se indicarán en los Suplementos de Precio correspondientes. Los Colocadores podrán ser underwriters, colocadores con convenios de mejores esfuerzos, u otros intermediarios, según lo especificado en el Suplemento de Precio correspondiente. Entre otros esfuerzos de colocación, se pondrán a disposición del público inversor ejemplares del Prospecto y del Suplemento de Precio correspondiente y se podrá publicar en el boletín diario de la entidad autorizada en Argentina donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables, un prospecto y un suplemento de precio resumidos donde consten los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables a emitirse. Sin perjuicio de lo establecido en la Sección “*Emisiones Internacionales - Suscripción y Venta*”, el Emisor y los Colocadores, en su caso, se proponen realizar sus actividades de colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina en el marco de la Ley de Mercado de Capitales, las normas aplicables de la CNV y la Resolución Conjunta CNV/AFIP. Los esfuerzos del Emisor y de los Colocadores u otros intermediarios, en su caso, para una efectiva colocación por oferta pública de las Obligaciones Negociables podrán incluir, entre otros, algunos de los siguientes actos: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores, incluyendo prospectos y suplementos de precio preliminares e información contenida en dichos prospectos y suplementos de precio preliminares; (iii) publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores; (v) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión; (vi) reuniones informativas colectivas (“road shows”) o individuales (“one on one”) con potenciales inversores, todo lo cual se realizará de conformidad con las Normas de la CNV y conforme con lo que se disponga en el Suplemento de Precio aplicable.

Período de Colocación y Modalidades de Integración

Las Obligaciones Negociables serán ofrecidas por tantos días como se establezca en el Suplemento de Precio correspondiente. El modo y plazo de integración del precio de suscripción de las Obligaciones Negociables serán determinados en el Suplemento de Precio correspondiente. Los suscriptores de Obligaciones Negociables podrán integrar el precio de esas Obligaciones Negociables en dinero o en especie conforme se indique en cada Suplemento de Precio.

Destino de los Fondos

En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa podrán ser destinados por el Emisor, según se determine en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie en el Suplemento de Precio correspondiente a uno o más de los siguientes fines previstos: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina; (ii) integración de capital de trabajo en Argentina; (iii) refinanciación de pasivos; e (iv) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que estas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes del modo estipulado en (i), (ii) y/o (iii) precedentes.

Registro y Depósito Colectivo

En el caso de Obligaciones Negociables escriturales o de Obligaciones Negociables nominativas, el agente de registro podrá ser la Caja de Valores o quien se designe en el Suplemento de Precio correspondiente, de acuerdo a la normativa aplicable. Podrá disponerse el depósito colectivo en Caja de Valores de las Obligaciones Negociables representadas en títulos cartulares definitivos o en certificados o títulos globales o en otra entidad que se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente y que sea un depositario autorizado por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda.

Titularidad y Legitimación

En el caso de Obligaciones Negociables escriturales, la titularidad de las mismas resultará de la inscripción respectiva en el registro pertinente; y, en el caso de Obligaciones Negociables nominativas no endosables, de las anotaciones respectivas en los títulos y en el registro pertinente. Según lo previsto por el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, en el caso de Obligaciones Negociables escriturales, a solicitud del titular se expedirán comprobantes del saldo de cuenta para la transmisión de tales Obligaciones Negociables o constitución sobre ellas de derechos reales, y para la asistencia a asambleas o ejercicio de derechos de voto. La expedición de dichos comprobantes importarán el bloqueo de la cuenta por 10 días hábiles o hasta el día siguiente a la fecha de celebración de la asamblea en que deba asistir y/o ejercer el derecho a voto. Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto por el mencionado artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta de valores escriturales o comprobantes de los valores representados en certificados globales, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular (o a la persona que tenga una participación en el certificado global en cuestión) para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral (incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere), presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales, para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importará el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de 30 días, salvo que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o tribunal arbitral ante el cual el comprobante se hubiera hecho valer. En el caso de Obligaciones Negociables representadas en certificados globales, el bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores a los que se refieran los comprobantes y éstos serán emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual aquellos certificados globales se encuentren inscriptos. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras. A menos que se disponga lo contrario en el Suplemento de Precio aplicable, la expedición de todos los comprobantes previstos en esta sección “Titularidad y Legitimación” será a costa de quienes los soliciten.

Transferencias

Las transferencias de Obligaciones Negociables depositadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del depositario en cuestión, y respetando las normas vigentes. Las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales serán efectuadas por los titulares registrales de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión, y respetando las normas vigentes. Toda transmisión de Obligaciones Negociables nominativas o escriturales deberá notificarse por escrito al Emisor o al agente de registro, según sea el caso, y surtirá efecto contra el Emisor y los terceros a partir de la fecha de su inscripción en los registros que correspondan. A menos que se disponga de otro modo en el Suplemento de Precio aplicable, la transferencia de Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas en títulos cartulares definitivos será efectuada por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos en cuestión al

correspondiente agente de registro, conjuntamente con una solicitud escrita, aceptable para dicho agente de registro, en la cual se solicite la transferencia de los mismos, en cuyo caso el agente de registro inscribirá la transferencia y entregará al nuevo titular registral los nuevos títulos cartulares definitivos debidamente firmados por el Emisor, en canje de los anteriores. Siempre y cuando la emisión de este tipo de títulos estuviera autorizada por las normas aplicables, las Obligaciones Negociables nominativas endosables se transmitirán por una cadena ininterrumpida de endosos (debiendo el endosatario, para ejercitar sus derechos, solicitar el registro correspondiente); y las Obligaciones Negociables al portador por la simple entrega de las mismas al nuevo tenedor. Actualmente, de acuerdo a la ley argentina no pueden emitirse títulos al portador ni nominativos endosables. En relación con las Obligaciones Negociables escriturales, el artículo 130 de la Ley de Mercado de Capitales dispone que el tercero que adquiera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.

Derechos Reales y Gravámenes

Toda creación, emisión, transmisión o constitución de derechos reales sobre las Obligaciones Negociables, todo gravamen, medida precautoria y cualquier otra afectación de los derechos conferidos por las Obligaciones Negociables, serán notificados al Emisor o al agente de registro, según sea el caso, y serán anotados en los registros que correspondan y surtirán efectos frente al Emisor y los terceros desde la fecha de tal inscripción. Asimismo, se anotará en el dorso de los títulos cartulares definitivos representativos de Obligaciones Negociables nominativas, todo derecho real que grave tales Obligaciones Negociables.

Reemplazo

En el supuesto de que cualquier certificado global o título cartular definitivo sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, el Emisor, a solicitud escrita del titular que corresponda, en su caso con copia al agente de registro designado, emitirá un nuevo título o certificado global, según sea el caso, en su reemplazo. En todos los casos, quien peticione el reemplazo proveerá al Emisor, conjuntamente con su solicitud, garantías indemnizaciones e indemnidades aceptables para el Emisor y para el agente de registro, en su caso, a fin de que el Emisor y sus agentes estén en todo momento exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, junto con la solicitud de reemplazo, se deberá entregar el título dañado y/o mutilado. Cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, junto con la solicitud de reemplazo, se deberá entregar prueba de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo. Los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo bajo esta sección serán obligaciones válidas del Emisor y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. En todos los casos, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas del Emisor o del agente de registro correspondiente, en su caso, que se detallan en el presente Prospecto. Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables bajo esta sección, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por quien solicite el reemplazo en cuestión.

Negociación

INVAP, y en su caso el agente correspondiente, solicitará autorización para la negociación de una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables, o en su caso de los valores que representen dichas Obligaciones Negociables, en uno o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV (conforme lo dispuesto en el artículo 29, de la Sección X, del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV), según se especifique en cada Suplemento de Precio correspondiente.

Rango y Garantía

Las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio (incluyendo, sin limitación, avales, fianzas o garantías, cesiones de créditos en garantía, prendas y fideicomisos de garantía, otorgadas de acuerdo a la normativa aplicable). Las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas, incondicionales y con garantía común del Emisor y, salvo en el caso de

Obligaciones Negociables subordinadas, serán tratadas en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y con todas las demás obligaciones comunes presentes y futuras del Emisor que no se encuentren garantizadas ni subordinadas, ni que cuenten con privilegios y/o preferencias por disposiciones legales. En caso de emitirse Obligaciones Negociables subordinadas, el Suplemento de Precio aplicable a las mismas especificará si estarán subordinadas a todos los demás pasivos del Emisor o a los pasivos que especialmente se determinen.

Sin perjuicio de ello, el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables prevé que, “Los títulos representativos de las obligaciones otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, actualizaciones e intereses y para ejecutar las garantías otorgadas”.

Asimismo, el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales prevé que, “Se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta a efectos de legitimar al titular para reclamar judicialmente o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito”.

Tasa de interés

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, devengar intereses a tasa variable, no devengar intereses y ser emitidas con descuento sobre su valor nominal, y/o devengar intereses sobre la base de cualquier otro método que se indique en el Suplemento de Precio aplicable.

Las Obligaciones Negociables a Tasa Fija o las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante devengarán intereses a partir de la Fecha de Emisión o a partir de la fecha que se especifique en el Suplemento de Precio aplicable, hasta que el monto de capital correspondiente sea pagado o puesto a disposición para el pago y hasta la fecha en la cual se hayan pagado los intereses sobre dicha Obligación Negociable, de conformidad con la fórmula de tasa de interés indicada en el Suplemento de Precio aplicable. Los intereses serán pagaderos en cada Fecha de Pago de Intereses que se indique en el Suplemento de Precio aplicable y/o la fecha de vencimiento de la Obligación Negociable declarada en el Suplemento de Precio (“Vencimiento”).

Cada Obligación Negociable podrá devengar intereses según una de las siguientes tasas: (a) una tasa fija, o (b) una tasa variable determinada por referencia a una base de tasa de interés (incluida la LIBOR, BADLAR, la Tasa del Tesoro o aquella otra base de tasa de interés que se establezca en el Suplemento de Precio aplicable), que podrá ser ajustada mediante la adición o sustracción de un Margen y/o multiplicación por el multiplicador del Margen.

Una Obligación Negociable a Tasa Flotante podrá asimismo tener una o ambas de las siguientes: (a) un límite numérico máximo a la tasa de interés, o techo, que podrá devengarse durante cualquier período de intereses (una “Tasa Máxima”); y (b) un límite numérico mínimo a la tasa de interés, o piso, que podrá devengarse durante cualquier período de intereses (una “Tasa Mínima”).

La tasa de interés establecida podrá ser recalculada diaria, mensual, anualmente y/o conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. A dichos fines, podrá designarse uno o más agentes de cálculo.

Las Obligaciones Negociables a Tasa Fija podrán devengar intereses a partir de la Fecha de Emisión, inclusive, o a partir de la fecha que se indique en el Suplemento de Precio aplicable, según la tasa correspondiente, y serán pagaderos por período vencido en la Fecha o Fechas de Pago de Intereses y/o al Vencimiento.

Los intereses sobre las Obligaciones Negociables a Tasa Fija podrán ser calculados sobre la base de un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno y, en el caso de un mes incompleto, el número de días transcurridos, o sobre la base de un año de 365 días (cantidad de días transcurridos/365), o según sea indicado en el Suplemento de Precio aplicable.

El monto de capital adeudado bajo cada Obligación Negociable dejará de devengar intereses (en su caso) a partir del Vencimiento o de la fecha de rescate salvo que, ante la debida presentación del mismo, el pago del capital fuera incorrectamente retenido o denegado. Si la totalidad o una parte del monto de

capital de una Obligación Negociable no fuera pagada al Vencimiento dicho monto de capital vencido continuará devengando intereses a la tasa de interés especificada en el Suplemento de Precio aplicable hasta que se haya efectuado el pago del mismo o se haya constituido debidamente una provisión total para el mismo.

El Agente de Pago de las Obligaciones Negociables será aquél que se designe en el Suplemento de Precio aplicable a cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables. Salvo que se designe a otra persona o entidad, el Agente de Pago será el Emisor, o en nombre de este la Caja de Valores.

Todos los pagos que el Emisor deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la/s moneda/s en que se emitan la Obligaciones Negociables, o de acuerdo al procedimiento previsto en el Suplemento de Precio correspondiente y de acuerdo con los procedimientos del Agente de Pago designado. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea Pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada, respetando las normas que pudieran resultar aplicables. Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, Montos Adicionales (según se define más abajo) y/o cualquier otro monto, deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en el Suplemento de Precio correspondiente, salvo que se incluya una disposición en contrario más adelante en el presente Prospecto.

Según se establezca en el Suplemento de Precio aplicable, los pagos de intereses sobre cualquier Obligación Negociable a Tasa Fija u Obligación Negociable a Tasa Flotante en relación con cualquier Fecha de Pago de Intereses incluirán los intereses devengados hasta dicha Fecha de Pago de Intereses exclusive.

Los intereses y el capital, en su caso, (pagadero en una fecha distinta del Vencimiento o por caducidad anticipada de plazos o rescate) serán pagaderos a la persona a cuyo nombre se encuentre registrada una Obligación Negociable al cierre de las operaciones en el Día Hábil inmediato anterior a cada Fecha de Pago de Intereses o en aquella otra fecha que se indique en el respectivo Suplemento de Precio.

Compromisos del Emisor

En tanto cualquier Obligación Negociable se encuentre en circulación, el Emisor deberá cumplir, y en la medida en que se indique más abajo con los términos de los siguientes compromisos:

- (i) El Emisor se compromete a no incurrir en Cambio de Control ni en Pérdida de Control.
- (ii) El Emisor se abstendrá de transformarse, escindir, o transferir su fondo de comercio o vender o transferir de cualquier otro modo todos o una Parte Significativa de sus bienes, salvo que, (1) dicha venta o transferencia sea realizada dentro del curso ordinario de los negocios del Emisor; o (2) en el caso de una venta o transferencia de una Parte Significativa de sus bienes, la totalidad o un porcentaje no inferior a 80% del producido de tal venta o transferencia sea destinado a los negocios ordinarios del Emisor; (3) inmediatamente después de cualquier fusión, venta y/o transferencia de todos o una Parte Significativa de los bienes del Emisor: (a) no se produzca y continúe sin subsanar un Supuesto de Incumplimiento (según se define más adelante) o un hecho que luego de notificado o por el transcurso del tiempo se convierta en un Supuesto de Incumplimiento; y (b) en el caso de una fusión por absorción en la que la sociedad incorporante sea el Emisor, éste mantenga y asuma el cumplimiento debido y en forma puntual de todos los pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados y todas las demás obligaciones asumidas por el Emisor en virtud de las Obligaciones Negociables.
- (iii) El Emisor pagará debida y puntualmente o dispondrá el pago del capital e intereses sobre cada una de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie, y cualquier otro pago a ser efectuado por el Emisor en virtud de las Obligaciones Negociables en el lugar o lugares, en las respectivas oportunidades y en la manera estipulada en el Suplemento de Precio aplicable.
- (iv) El Emisor deberá: (a) mantener en vigencia su personería jurídica (salvo en los casos permitidos y mencionados en el punto (ii)) y todos los registros necesarios para ello; (b) adoptar todas las medidas para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad o franquicias necesarias en el curso habitual de los negocios; y (c) mantener todos sus bienes utilizados o útiles en la conducción de sus negocios en buen estado de funcionamiento, salvo cuando el no hacer tal cosa no fuera susceptible de tener un efecto adverso significativo sobre sus actividades, activos, operaciones o situación financiera.

(v) El Emisor cumplirá y dispondrá que todas sus Subsidiarias cumplan, con todas las leyes, normas, reglamentaciones, órdenes y directivas aplicables de cualquier autoridad gubernamental o reguladora de Argentina o cualquier autoridad regional o local de la misma o dentro de la misma, que tenga jurisdicción sobre el Emisor o el negocio del Emisor (incluyendo, sin limitar a las normas en materia de protección del medio ambiente), y cumplirá todos los acuerdos y otras obligaciones incluidos en cualesquier convenios de los cuales el Emisor sea parte, excepto cuando la ausencia de tal cumplimiento no tendría un efecto adverso sustancial en la situación financiera o de otro tipo, o en las utilidades, operaciones, asuntos comerciales o perspectivas comerciales del Emisor tomados en conjunto.

(vi) El Emisor deberá mantener libros y registros contables que se ajusten a los PCGA Argentinos y a la normativa aplicable al Emisor o que resulte aplicable en el futuro.

(vii) El Emisor se compromete a no otorgar, o comprometerse a otorgar cualquier préstamo o realice cualquier operación de crédito a favor o en beneficio de cualquier persona (incluyendo sin limitación persona relacionada, controlante, controlada o vinculada a sus accionistas) de modo que altere su relación patrimonial o que las condiciones de dicho préstamo u operación de crédito no se corresponda con los términos y condiciones de mercado o de un contrato que se celebra entre partes independientes entre sí.

(viii) El Emisor mantendrá seguros con compañías de seguros responsables y reconocidas por los montos y cubriendo los riesgos que sean razonables y prudentes.

(ix) El Emisor notificará en las formas y plazos establecidos en la BCBA y/o en el MAE, y por escrito a un funcionario responsable del Fiduciario, de existir, y/o a la persona que se establezca en el Suplemento de Precio aplicable, la existencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento o cualquier condición o hecho que por notificación, transcurso del tiempo o cualquier otra condición o cualquier combinación de lo precedente, sería, salvo que fuera subsanado o renunciado, un Supuesto de Incumplimiento. Cada notificación presentada conforme a este apartado, indicará que constituye una “notificación de incumplimiento” en virtud del presente, estableciendo los detalles del hecho mencionado en la misma, y señalando qué medida el Emisor se propone adoptar con respecto a ello.

(x) El Emisor asegurará que sus obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables constituyan en todo momento, obligaciones generales, directas, no subordinadas (excepto en el caso de las Obligaciones Negociables Subordinadas) e incondicionales del Emisor y *pari passu* en todo momento en cuanto a prioridad de pago, que las otras Obligaciones Negociables y con todo otro endeudamiento no subordinado del Emisor pendiente actualmente o en el futuro, sujeto a cualquier preferencia obligatoria en virtud de la ley aplicable.

(xi) El Emisor se obliga a mantener la negociación de las Obligaciones Negociables en uno o más mercados autorizados a funcionar por parte de la CNV (conforme lo dispuesto en el artículo 29, de la Sección X, del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV). Sin perjuicio de ello, el retiro de la negociación de una Clase y/o Series de las Obligaciones Negociables, de acuerdo a lo establecido en el art. 15 de la Ley de Obligaciones Negociables, podrá ser consentida por los obligacionistas de dicha Clase y/o Serie de acuerdo a lo establecido bajo el título “*Asambleas*” del presente Capítulo.

(xii) En el caso que se solicite la negociación de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie en un mercado del exterior, el Emisor pondrá su mayor empeño para obtener y mantener la negociación de dichas Obligaciones Negociables en dicha entidad. En el caso que se solicite la negociación en cualquier mercado, el Emisor no estará obligado a mantener la negociación en dicho mercado si el Emisor determina que el cumplimiento de los requisitos de cotización son excesivamente gravosos (incluyendo los costos y recursos humanos). Si se introdujeran cambios en los requisitos de negociación en el mercado del exterior seleccionado por el Emisor, y este decidiera no aceptar los estados financieros del Emisor confeccionados conforme a los PCGA de Argentina o los que resulten de aplicación, el Emisor podrá determinar que el mantenimiento de la cotización en el dicho mercado es excesivamente gravoso. De conformidad con lo establecido en el art. 15 de la Ley de Obligaciones Negociables, el retiro de la negociación de las Obligaciones Negociables de una Serie y/o Clase deberá ser consentida por los obligacionistas de dicha Clase y/o Serie de acuerdo a lo establecido bajo el título “*Asambleas*” del presente Capítulo.

Otros Compromisos. El Emisor podrá, a su exclusivo criterio, al momento de emitir una Clase o Serie, incluir Compromisos adicionales a los previstos en el presente. Si se incluyera un nuevo compromiso en el Suplemento de Precio aplicable al momento de emitir una Clase y/o Serie, se entenderá que dicho compromiso será asumido en relación con esa Clase y/o Serie en particular.

Supuestos de Incumplimiento

Mientras las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie se encuentren en circulación, cualquiera de los supuestos detallados a continuación será un “Supuesto de Incumplimiento” de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie:

- a) que el Emisor no pagara el capital de cualquiera de las Obligaciones Negociables a su vencimiento y dicho incumplimiento subsistiera durante un período de 7 Días Hábiles desde la fecha de su vencimiento; o
- b) que el Emisor no pagara cualesquier intereses (o prima o Montos Adicionales si los hubiera) sobre cualquiera de las Obligaciones Negociables a su vencimiento y dicho incumplimiento subsistiera durante un período de 14 Días Hábiles; o
- c) que el Emisor no cumpliera u observara debidamente cualquier compromiso bajo este Programa o sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables y dicho incumplimiento subsistiera durante un período de 60 Días Hábiles contados a partir de la fecha en que el Emisor haya notificado el Supuesto de Incumplimiento conforme el punto (ix) (bajo el título “*Compromisos*”) o desde que hubiera recibido, de algún tenedor y/o tenedores que representen por lo menos el 5% del capital total pendiente de pago de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión en ese momento en circulación, una notificación fehaciente especificando el incumplimiento de que se trate y solicitando que el mismo sea subsanado; o
- d) (i) que el Emisor hubiese solicitado su concurso preventivo o la aprobación de un acuerdo preventivo extrajudicial, o se sometiere, en forma voluntaria o no, a un proceso de reestructuración de sus pasivos bajo cualquier procedimiento, sea administrativo o judicial, o (ii) si la PRN dictara un decreto o resolución, o celebrase una asamblea de accionistas, mediante la cual dispusiera la liquidación del Emisor, o (iii) el Emisor fuera disuelto, o (iv) el Emisor admitiera por escrito su incapacidad para hacer frente a sus obligaciones en general a sus respectivos vencimientos, (v) que algún documento firmado en relación con la emisión las Obligaciones Negociables fuera objetado por el Emisor; o
- e) que todos o sustancialmente todos los bienes del Emisor en forma conjunta fueran expropiados, secuestrados o de otra manera incautados o puestos bajo custodia de una autoridad gubernamental, o el Emisor no pudiera ejercer el control habitual sobre todos o sustancialmente todos sus bienes conjuntos, hecho que no fuera subsanado dentro de los 30 días de su acaecimiento.
- f) que el Emisor no pagara sus deudas en términos generales a medida que venzan, por un monto total de capital adeudado que se determinará en el Suplemento de Precio aplicable y dicha situación continuara luego del período de gracia, en su caso, aplicable a ella; o
- g) que se dictara contra el Emisor cualquier sentencia o sentencias u órdenes judiciales firmes dictadas por un tribunal competente y pasadas en autoridad de cosa juzgada, siempre que el importe a pagar dispuesto por dichas sentencias, sea individualmente o en conjunto, igual o superior a la suma total que se determine en el Suplemento de Precio aplicable y dicha sentencia no fuera dispensada, cumplida o desestimada dentro del plazo de 30 Días Hábiles desde la fecha de pago dispuesta por la/s respectiva/s sentencia/s.

Entonces, (i) en el caso de los incisos (a), (b), (d), (e), (f) y (g), siempre que dichos incumplimientos no fuesen subsanados por el Emisor, los tenedores de como mínimo el 25% en monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie afectada en esa fecha en circulación, mediante notificación por escrito al Emisor, podrán declarar el capital pendiente de pago a dicha fecha y los intereses devengados de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie en esa fecha en

circulación, inmediatamente vencidas y pagaderas; y (ii) en el caso del inciso (c), los obligacionistas que representen como mínimo un tercio en monto de capital total de las Obligaciones Negociables en circulación mediante notificación por escrito al Emisor, podrán declarar el capital pendiente de pago a dicha fecha y los intereses devengados de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie en esa fecha en circulación, inmediatamente vencidas y pagaderas.

Luego de cualquier declaración de caducidad de plazo conforme se menciona precedentemente, y salvo que el Emisor hubiera subsanado todos los incumplimientos o se hubiera rescindido la declaración conforme se describe a continuación, el capital pendiente de dichas Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie afectada en esa fecha en circulación y los intereses devengados sobre el mismo resultarán vencidos y serán pagaderos de inmediato.

Cualquier declaración de caducidad de plazo efectuada en relación con una Clase y/o Serie, podrá ser rescindida por los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie que representen como mínimo la mayoría absoluta del monto total de capital pendiente de pago de dicha Clase y/o Serie reunidos en una Asamblea convocada a tal efecto.

El Emisor podrá modificar y/o ampliar los Supuestos de Incumplimiento en los Suplementos de Precio aplicables, en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables, y podrá establecer, respecto de una o más Clases y/o Series, Supuestos de Incumplimientos adicionales a los previstos en el presente, los cuales se registrarán por los términos y condiciones que se establezcan en el Suplemento de Precio aplicable.

Rescate Anticipado

Solo se permitirá el rescate anticipado por razones fiscales conforme se menciona a continuación y, adicionalmente se permitirá el rescate por cualesquiera otras cuestiones, incluyendo pero sin limitar a la decisión del Emisor de proceder al rescate, únicamente en la medida que sean especificadas en el Suplemento de Precio aplicable.

Si como consecuencia de cualquier cambio o modificación a las normas (incluyendo sin limitación, leyes, decretos, resoluciones, instrucciones y/o tratados en los que Argentina sea parte) o pronunciamiento administrativo, judicial o jurisdiccional de Argentina o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de la misma o tribunal competente, o de cualquier cambio de la posición oficial o interpretación relativa a la aplicación de dichas normas (incluyendo, entre otras, la sostenida por un tribunal competente), producidas en o a partir de la fecha de suscripción, el Emisor resultare obligado a pagar Montos Adicionales de acuerdo con lo dispuesto bajo el título “*Montos Adicionales*” de esta sección, el Emisor tendrá la facultad de rescatar las Obligaciones Negociables en forma total o parcial. El mencionado rescate anticipado sólo procederá una vez que el Emisor hubiera comunicado a la CNV la configuración del presupuesto que autoriza el rescate anticipado de la Obligaciones Negociables, debidamente acompañado de un dictamen expedido por los auditores del Emisor del cual surja de manera indubitable la configuración de tal supuesto. El rescate deberá ser efectuado al 100% del valor nominal residual de las Obligaciones Negociables rescatadas, más los intereses devengados hasta la fecha del rescate. El Emisor deberá dar aviso a los obligacionistas de su decisión de proceder a rescatar las Obligaciones Negociables mediante la publicación de avisos en los medios indicados bajo el título “*Notificaciones a los Tenedores de las Obligaciones Negociables*” de éste capítulo, con una anticipación de por lo menos 30 días corridos a la fecha del rescate, en la que se pondrá a disposición de los obligacionistas el capital e intereses devengados por las Obligaciones Negociables de acuerdo con el contenido del aviso mencionado y el procedimiento establecido para el pago regular de los cupones de interés y amortización de capital e interés en cada Fecha de Pago. Sin perjuicio de ello, el procedimiento que el Emisor fije para el rescate anticipado de una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables deberá respetar la igualdad de trato de todos los obligacionistas bajo la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se rescaten.

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. En caso que lo permitiera la legislación vigente aplicable y se indicara en el correspondiente Suplemento de Precio, todos los impuestos presentes y futuros de cualquier jurisdicción, que pudieran recaer sobre los actos, contratos y operaciones relacionados con la emisión y suscripción de las Obligaciones Negociables, estarán

exclusivamente a cargo del Emisor, quien abonará las sumas adeudadas por intereses y capital por las Obligaciones Negociables, sin deducción de ningún importe en concepto de impuestos, tasas, contribuciones, gravámenes, retenciones o gastos de transferencia, vigentes a la fecha de suscripción, o que se establezcan en el futuro por cualquier autoridad de Argentina, cualquiera que fuera el origen o causa de los mismos. En consecuencia, el Emisor debiera pagar o retener tales importes, siempre que se encontrare permitido por la legislación aplicable, el Emisor se obliga a efectuar a su exclusivo costo el ingreso de los pagos o retenciones en cuestión, en forma tal que, una vez realizadas todas las retenciones o deducciones, los obligacionistas reciban un monto igual al que hubieran recibido si dichas retenciones o deducciones no hubieran sido realizadas. Sin embargo, lo expuesto no será aplicable:

- (i) a los tenedores comprendidos en el título VI de la ley del impuesto a las ganancias -excluidas las entidades de la Ley de Entidades Financieras- en relación al impuesto a las ganancias que les corresponda tributar;
- (ii) cuando se trate del impuesto a los créditos y débitos efectuados en cuentas de cualquier naturaleza abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras;
- (iii) cuando el Emisor se viera obligado por las disposiciones legales vigentes a realizar una deducción y/o retención por, o a cuenta de, el impuesto sobre los bienes personales;
- (iv) por cualquier impuesto, tasa o carga gubernamental sobre las sucesiones, herencias, legados, donaciones, ventas, transferencias o impuesto similar;
- (v) cuando tales deducciones y/o retenciones no hubieran resultado aplicables de no ser por no haber presentado el tenedor de las Obligaciones Negociables o cualquier otra Persona, según lo requerido por normas vigentes -incluyendo, sin limitación, leyes, decretos, resoluciones instrucciones escritas de la AFIP y/o tratados internacionales de los que Argentina sea parte- esté o no dicho tenedor o Persona legalmente capacitado para hacerlo: información, documentos, declaraciones u otras constancias en la forma y en las condiciones requeridas por las normas vigentes en relación con la nacionalidad, residencia, identidad, naturaleza jurídica o relación con Argentina de dicho tenedor o Persona u otra información significativa que sea requerida o impuesta por normas vigentes como una condición previa o requisito para eliminar y/o reducir tales deducciones y/o retenciones a cuenta de impuesto, tasa, contribución o carga gubernamental; siempre que la carga de cumplir con estos requerimientos sea comercialmente razonable;
- (vi) cuando tales deducciones y/o retenciones resultaran aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor de las Obligaciones Negociables y Argentina (o cualquier de sus subdivisiones políticas o autoridades), que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables, derecho a exigir el cumplimiento o disposición de dicha Obligación Negociable, o la percepción de pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las mismas;
- (vii) por cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que sea pagadera de otro modo que no sea mediante una retención o deducción de los pagos sobre o respecto de cualquier Obligación Negociable, y/o
- (viii) por cualquier combinación de lo establecido en (i), (ii), (iii), (iv), (v), (vi) o (vii).

Si los tenedores de las Obligaciones Negociables no proveen la totalidad o parte de la información, documentos o constancias que pueden ser requeridas por el Emisor oportunamente conforme las normas vigentes -incluyendo, sin limitación, leyes, decretos, resoluciones instrucciones escritas de la AFIP y/o tratados internacionales de los que Argentina sea parte-, el Emisor no pagará Montos Adicionales respecto de las Obligaciones Negociables de dicho tenedor y retendrá o deducirá el monto máximo que sea requerido por la ley argentina; ello a condición que la carga de cumplir con estos requerimientos sea comercialmente razonable y el Emisor haya notificado a los tenedores de las Obligaciones Negociables con por lo menos 30 días de anticipación que deben cumplir con tales requerimientos.

Se destaca que, a la fecha del Prospecto, en virtud de la Ley 22.016 las Sociedades el Estado no pueden

asumir el pago de impuestos que pudiesen recaer sobre la otra parte contratante o sus proveedores o subcontratistas. Para mayor información véase Capítulo III “*Información Clave de la Emisora – Factores de Riesgo - El Emisor se encuentra imposibilitado de asumir el pago de Montos Adicionales*”.

Recompra

El Emisor puede en cualquier momento y periódicamente adquirir Obligaciones Negociables en el mercado secundario o de otro modo, a cualquier precio, y puede revender o de otro modo disponer de dichas Obligaciones Negociables en cualquier momento. Cualesquiera Obligaciones Negociables de ese modo adquiridas por el Emisor pueden ser canceladas y/o en caso de haberse suscripto un convenio de fideicomiso, ser presentadas al fiduciario para su cancelación. Mientras sean mantenidas por o en nombre del Emisor, las Obligaciones Negociables de ese modo adquiridas no habilitarán al tenedor a votar en las Asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables y no serán consideradas en circulación a efectos de calcular los quórum en las Asambleas de los tenedores de las Obligaciones Negociables. La recompra no afectará el trato igualitario entre los tenedores de las Obligaciones Negociables. La decisión de recomprar será oportunamente comunicada al público inversor por medio de un Aviso a ser publicado en la Página Web de la CNV, en la Página Web Institucional del Emisor y en el boletín correspondiente a los mercados donde se haya solicitado el listado de las Obligaciones Negociables.

Asambleas

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie en circulación (las “Asambleas”) se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables en todo aquello que no esté previsto expresamente en el presente Prospecto.

Lugar de Reunión. Las Asambleas podrán celebrarse en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y, adicionalmente, en aquella otra jurisdicción que sea indicada en el Suplemento de Precio aplicable.

Obligatoriedad de sus decisiones. Las resoluciones de las Asambleas serán obligatorias y vinculantes para todos los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión, aún para los disidentes y ausentes.

Voto. Cada Obligación Negociable dará derecho a un (1) voto.

Convocatoria. A menos que se prevea de algún otro modo adicional en el Suplemento de Precio correspondiente o en un convenio de fideicomiso, las Asambleas serán convocadas por el Emisor en los casos previstos en este Prospecto o en cualquier momento en que lo juzgue necesario, o el Fiduciario (cuando se encontrare facultado), o cuando lo requieran tenedores que representen, por lo menos, el 5% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie. En este último supuesto, la petición de esos tenedores indicará los temas a tratar y el Emisor, o la autoridad de contralor competente, en su caso, convocará la Asamblea dentro de los 40 días corridos de la fecha en que reciba la solicitud respectiva. Las Asambleas serán convocadas con una antelación no inferior a los 10 Días Hábiles ni superior a los 30 días corridos respecto de la fecha fijada para la Asamblea en cuestión, mediante publicaciones durante 5 Días Hábiles en el Boletín Oficial, en un diario de amplia circulación de Argentina y/o del lugar y forma que indique el Suplemento de Precio aplicable, y en la página web de la CNV, en el ítem “Información Financiera, debiendo el aviso de convocatoria incluir fecha, hora y lugar de la Asamblea, orden del día, y los recaudos exigidos para la concurrencia de los tenedores. Las Asambleas podrán ser convocadas en primera y segunda convocatoria, pudiendo realizarse asimismo dichas convocatorias simultáneamente. En el supuesto de convocatorias simultáneas, si la Asamblea en segunda convocatoria fuera citada para celebrarse el mismo día deberá serlo con un intervalo no inferior a 1 hora de la fijada para la primera.

Asistencia. Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie que corresponda podrá concurrir a la Asamblea en persona o por medio de representante. Los directores, los miembros de la comisión fiscalizadora, los gerentes y demás empleados del Emisor no podrán ser mandatarios. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las Asambleas deberán notificar al Emisor o al fiduciario en su caso, tal intención con una antelación no menor a los 3 Días Hábiles respecto de la fecha fijada para la Asamblea de que se trate.

Asamblea Unánime. Innecesariedad de la publicación de la convocatoria. Las Asambleas podrán

celebrarse sin publicación de la convocatoria cuando se reúnan tenedores que representen la totalidad del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión en ese momento en circulación, y las decisiones se adopten por unanimidad de tales tenedores. Sin perjuicio de ello, con una anticipación de diez días hábiles anteriores a la fecha de la Asamblea, la Sociedad publicará un hecho relevante en la Página Web de la CNV informando la decisión de convocar a Asamblea.

Cómputo. En ningún caso serán computadas a los efectos del quórum y de las mayorías, ni tendrán derecho a voto: (a) las Obligaciones Negociables que no se encuentren en circulación; y (b) las Obligaciones Negociables rescatadas o adquiridas por el Emisor (de conformidad con lo previsto en este Capítulo IX bajo “*Rescate a Opción del Emisor*” o “*Rescate Opcional por Razones Impositivas*” o “*Recompra*”), mientras se mantengan en la cartera propia del Emisor.

Competencia, quórum y mayorías. Dejando a salvo, en lo que corresponda, lo dispuesto en el apartado “*Supuestos Especiales*” y “*Supuestos de Incumplimiento*”:

- (i) Las Asambleas tendrán competencia para tratar y/o decidir sobre cualquier asunto relativo a la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables de que se trate y para que los tenedores de la Clase y/o Serie de Obligaciones en cuestión puedan efectuar, otorgar o tomar toda solicitud, requerimiento, autorización, consentimiento, dispensa (incluida la dispensa de un Supuesto de Incumplimiento), renuncia y/o cualquier otra acción que los términos de las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie disponen que debe ser efectuado, otorgado o tomado por los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.
- (ii) El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen, por lo menos, la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie, y si no se llegase a completar dicho quórum, la Asamblea en segunda convocatoria quedará constituida con los tenedores de las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie que se encontraren presentes, cualquiera sea su número y el porcentaje sobre el valor nominal en circulación que representen.
- (iii) Tanto en primera como en segunda convocatoria, todas las decisiones (incluyendo, sin limitación, aquellas relativas a la modificación de términos no esenciales de la emisión) se tomarán por la mayoría absoluta de los votos emitidos por los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión presentes con derecho a voto.

Supuestos Especiales

(a) Se requerirá el voto afirmativo, de tenedores reunidos en Asamblea que representen la totalidad del capital total en circulación de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión, en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo sin carácter limitativo a las siguientes modificaciones: (i) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, Montos Adicionales, de corresponder, y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie; (ii) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie; (iii) cambio de la moneda de pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie, siempre y cuando dicho cambio no sea consecuencia de normas legales y/o regulatorias que el Emisor se encuentre obligado a cumplir, y tales normas hayan entrado en vigencia con posterioridad a la fecha de emisión de la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables en cuestión; y/o (iv) reducción de los requisitos de quórum y de mayorías previstos en este Prospecto y/o en el Suplemento de Precio aplicable.

(b) El Emisor podrá, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor de Obligaciones Negociables, modificar y reformar las Obligaciones Negociables y/o el Convenio de Fideicomiso (en su caso), para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) agregar compromisos u obligaciones en beneficio de los tenedores de todas o algunas de las Clases y/o Series de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar Supuestos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas o algunas de las Clases y/o Series de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor del agente de registro, co-agente de registro, del Agente de Pago o del co-agente de pago;

- (iv) garantizar Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie; y/o
- (v) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en el Programa y/o en cualquier Clase o Serie.

Ejecución por parte de los Tenedores de las Obligaciones Negociables – Acción Ejecutiva

Sin perjuicio de los términos particulares que se dispongan bajo el Suplemento de Precio aplicable o un convenio de fideicomiso, las Obligaciones Negociables serán emitidas de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, serán “obligaciones negociables” conforme con las disposiciones de dicha Ley y gozarán de los derechos por ella establecidos.

Sin perjuicio de ello, el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables prevé que, “Los títulos representativos de las obligaciones otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital, actualizaciones e intereses y para ejecutar las garantías otorgadas”.

El artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales prevé que se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta de valores escriturales o comprobantes de los valores representados en certificados globales, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular (o a la persona que tenga una participación en el certificado global en cuestión) para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito. Su expedición importará el bloqueo de la cuenta respectiva, sólo para inscribir actos de disposición por su titular, por un plazo de 30 días, salvo que el titular devuelva el comprobante o dentro de dicho plazo se reciba una orden de prórroga del bloqueo del juez o tribunal arbitral ante el cual el comprobante se hubiera hecho valer. Los comprobantes deberán mencionar estas circunstancias.

En el caso de Obligaciones Negociables representadas en certificados globales, el bloqueo de la cuenta sólo afectará a los valores a los que se refieran los comprobantes y éstos serán emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual aquellos certificados globales se encuentren inscriptos. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras.

De conformidad entonces con el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, los tenedores de Obligaciones Negociables escriturales o representadas en certificados globales, podrán requerir la expedición de los comprobantes previstos en dicha norma para accionar en forma ejecutiva.

Notificaciones a los Tenedores de las Obligaciones Negociables

Salvo en el caso de las Asambleas, que se regirán por lo establecido en la sección “Asambleas”, todas las notificaciones relativas a las Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas a los tenedores si se publican por un día hábil bursátil en el Boletín Diario de la BCBA (entendiéndose por día hábil bursátil aquel durante el cual se realiza la rueda de operaciones en la BCBA) y en la Página Web de la CNV, mediante la Autopista de la Información Financiera y/o por aquel otro modo que se indique en el Suplemento de Precio aplicable. Cualquier notificación del tipo indicado se considerará efectuada en la fecha de tal publicación o, en caso que se publicara más de una vez o en distintas fechas, en la fecha de la última publicación.

En el supuesto que se efectúen esfuerzos de colocación en una jurisdicción distinta a Argentina, las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables emitidas bajo la Regulación S, se regirá por lo dispuesto en la Sección “Emisiones Internacionales - Notificaciones a los Tenedores de las Obligaciones Negociables emitidas bajo la Regulación S” del presente Capítulo.

Ley Aplicable

Las cuestiones relativas a requisitos inherentes a las Obligaciones Negociables se regirán por lo dispuesto en la Ley de Obligaciones Negociables y las leyes y reglamentaciones argentinas, así como la capacidad y autoridad societaria del Emisor para crear este Programa y para emitir, ofrecer y entregar las Obligaciones Negociables en Argentina. Todas las demás cuestiones respecto de las Obligaciones Negociables se regirán y serán interpretadas de acuerdo con las leyes de Argentina o de acuerdo a las leyes de la

jurisdicción que se indique en el Suplemento de Precio aplicables.

Jurisdicción

De acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento de Precio aplicable, toda acción contra el Emisor en razón de las Obligaciones Negociables podrá ser interpuesta ante los tribunales judiciales competentes con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y/o ante el tribunal arbitral permanente del mercado que resulte competente de acuerdo con lo dispuesto por el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, en su caso, y/o cualquier otro tribunal al cual el Emisor decida someterse conforme se establezca en el Suplemento de Precio pertinente. En caso que se indicara en el Suplemento de Precio aplicable, toda acción contra el Emisor en razón de las Obligaciones Negociables podrá ser interpuesta ante cualquier tribunal de estado, o federal del país que se especifique en el Suplemento de Precio aplicable.

Calificaciones

Se indicará en cada Suplemento de Precio aplicable a Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, siempre y cuando lo permitan las normas aplicables al Emisor, la decisión de calificar una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables con dos calificaciones de riesgo, con una o con ninguna.

ESTE PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGO

Emisiones Internacionales - Suscripción y Venta

De conformidad con lo dispuesto bajo la sección “Oferta” del presente Capítulo, las Obligaciones Negociables podrán ser colocadas por oferta pública en Argentina y/o en el exterior conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, demás normas vigentes, que incluyen, sin limitación, la Resolución CNV 470 / AFIP 1738. En aquellas Clases y/o Series en las cuales se efectúen esfuerzos de colocación en una jurisdicción distinta a Argentina, en tanto dichos términos y condiciones no hayan sido modificados por los términos contenidos en el Suplemento de Precio aplicable, serán de aplicación las disposiciones que se exponen a continuación.

Estados Unidos de América

Ofertas fuera de Estados Unidos de América

Las Obligaciones Negociables no han sido y no serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses o para la cuenta o en beneficio de éstas salvo que las Obligaciones Negociables se encuentren registradas bajo la Ley de Títulos Valores o se disponga de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores. Los términos utilizados en este párrafo tienen los significados que se les asignan en la Reglamentación S.

Cada Colocador acordará que, a excepción de lo previsto en el convenio de colocación que suscriba, no ofrecerá, venderá ni entregará Obligaciones Negociables de ninguna Clase y/o Serie dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses o para la cuenta o en beneficio de éstas, (i) como parte de su distribución en cualquier momento, o (ii) de otro modo hasta que hayan transcurrido 40 días después de la finalización de la distribución de las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie según lo certifique, y que habrá enviado a cada Colocador al cual venda Obligaciones Negociables antes de que se cumplan dichos 40 días una confirmación u otra notificación donde se enuncien las restricciones a las ofertas y ventas de dichas Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos de América o a personas estadounidenses o para la cuenta o en beneficio de éstas.

Por otra parte, hasta que hayan transcurrido 40 días después de la finalización de la distribución de las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie, una oferta o venta de Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie dentro de los Estados Unidos por parte de un Colocador que no participe en la oferta de dicha Clase y/o Serie podrá constituir infracción de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores, si dicha oferta o venta se efectúa de otro modo que conforme a una exención de registro aplicable bajo la Ley de Títulos Valores.

Ofertas dentro de los Estados Unidos de América

Las Obligaciones Negociables ofrecidas y vendidas dentro de los Estados Unidos de América no se registrará bajo la Ley de Títulos Valores y se ofrecerá y venderá conforme a una exención de registro establecida en virtud del artículo 4(2) de aquélla, que exime a las operaciones realizadas por un emisor que no involucren una oferta pública.

Los Colocadores podrán organizar la reventa de las Obligaciones Negociables a Qualified Institutional Buyers (“QIBs”) de conformidad con la Regulación 144A, y cada uno de dichos compradores de Obligaciones Negociables queda por el presente notificado de que los colocadores pueden estar basándose en la exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores establecida por la Regulación 144A. En la medida en que el Emisor no se encuentre sujeto o no cumpla con los requisitos de presentación de información del artículo 13 o 15(d) de la Ley de Mercado o los requisitos de presentación de información de la Norma 12g3-2(b) conforme a aquélla, el Emisor se ha obligado a suministrar a los tenedores de las Obligaciones Negociables y a los compradores potenciales designados por dichos tenedores, ante la correspondiente solicitud, la información que sea necesaria en virtud de la Regulación 144A.

Las Obligaciones Negociables podrán asimismo ser ofrecidas y vendidas dentro de los Estados Unidos a Inversores Institucionales Acreditados (Institutional Accredited Investors, como dicho término define la Regulación D bajo la Ley Títulos Valores) que no sean QIBs, pero que de otro modo reúnan los requisitos de inversores acreditados calificados (según la definición de la Regulación D bajo la Ley de Títulos Valores). Bajo ciertas circunstancias puede ser una persona que posee el conocimiento y la experiencia necesaria para evaluar los riesgos. Las Obligaciones Negociables vendidas a dichos Inversores Acreditados Institucionales se emitirán exclusivamente en forma nominativa cartular. Las Obligaciones Negociables se venderán solamente a los Inversores Acreditados Institucionales que hayan otorgado y formalizado debidamente una carta de declaración de inversión en lo sustancial según el modelo que se incluya en el convenio de fideicomiso.

Cualquier comprador de Obligaciones Negociables debe tener un conocimiento y experiencia suficiente en asuntos comerciales para ser capaz de evaluar los méritos y los riesgos de la inversión en las Obligaciones Negociables y su tenencia y estar expuesto a asumir el riesgo económico de la inversión por un plazo indefinido de tiempo debido a que las Obligaciones Negociables no han sido registradas bajo la Ley de títulos Valores.

Cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables estará asimismo sujeta a las restricciones a las ventas adicionales en los Estados Unidos de América que el Emisor y el Colocador o colocadores pertinentes acuerden y según se indique en el Suplemento de Precio aplicable. Cada uno de los colocadores acordará que ofrecerá, venderá o entregará las Obligaciones Negociables solamente en cumplimiento de dichas restricciones adicionales a la venta.

Reino Unido

Cada Colocador estará obligado a declarar, garantizar y acordar lo siguiente:

1. Promoción financiera: únicamente ha comunicado o dispuesto se comunique y únicamente comunicará o dispondrá que se comunique una invitación o recomendación a participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Mercados y Servicios Financieros de 2000 (la “FSMA”)), que hubiera recibido en relación con la emisión o venta de cualesquiera Obligaciones Negociables en circunstancias en las que no rija para el Emisor el artículo 21(1) de la FSMA;
2. Cumplimiento general: ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la FSMA respecto de cualquier acto que realice en relación con las Obligaciones Negociables en o desde el Reino Unido o que de cualquier forma involucre a dicho país; y
3. (i) Es una persona cuya actividad habitual consiste en la adquisición, tenencia, administración o enajenación de inversiones (en nombre propio o como agente habilitado) a los fines de su actividad, y (ii) no ha ofrecido ni vendido ni ofrecerá ni venderá las Obligaciones Negociables salvo a personas cuya actividad habitual sea la adquisición, tenencia, administración o

enajenación de inversiones (en nombre propio o como agente habilitado) a los fines de su actividad, o que razonablemente pudiera preverse que adquirirán, tendrán, administrarán o enajenarán inversiones (en nombre propio o como agente habilitado) a los fines de su actividad, donde la emisión de las Obligaciones Negociables constituiría en otro caso una violación del artículo 19 de la FSMA por parte del Emisor.

Área Económica Europea

En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea que ha implementado la Directiva sobre Prospectos (cada uno, un “Estado Miembro Relevante”), cada Colocador estará obligado a declarar y acordar, que con efectos a partir de la fecha en que se implemente la Directiva sobre Prospectos en dicho Estado Miembro Relevante (la “Fecha de Implementación Relevante”) no ha realizado ni realizará una oferta pública de Obligaciones Negociables en dicho Estado Miembro Relevante, sujeto a la excepción de que podrá, con efectos a partir de la Fecha de Implementación Relevante inclusive, realizar una oferta pública de Obligaciones Negociables en dicho Estado Miembro Relevante:

- (a) en el período iniciado en la fecha de publicación de un prospecto en relación con dichas Obligaciones Negociables aprobada por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando corresponda, aprobada en otro Estado Miembro Relevante y notificada a la autoridad competente de dicho Estado Miembro Relevante, todo ello de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos, y finalizado dentro de los 12 meses posteriores a la fecha de dicha publicación (o en Alemania, cuando la oferta comience dentro de dicho período);
- (b) en cualquier momento a personas jurídicas autorizadas o reguladas para operar en los mercados financieros o, de no estar autorizadas o reguladas a tales efectos, cuyo objeto social exclusivo sea la realización de inversiones en títulos valores;
- (c) en cualquier momento a personas jurídicas que cumplan dos o más de los siguientes requisitos: (1) que hayan tenido en promedio al menos 250 empleados durante el último ejercicio económico; (2) que cuenten con un balance total de más de €43.000.000; y (3) que posean un volumen de negocios neto anual superior a €50.000.000, según lo reflejado en sus últimos estados financieros anuales o consolidados; o
- (d) en cualquier momento en otras circunstancias que no requieran la publicación por parte del emisor de un prospecto de conformidad con el artículo 3 de la Directiva sobre Prospectos.

A los fines de esta disposición, la expresión “oferta pública de Obligaciones Negociables” en relación con Obligaciones Negociables en cualquier Estado Miembro Relevante significa la comunicación, bajo cualquier modalidad y por cualquier medio, de información suficiente sobre los términos de la oferta y las Obligaciones Negociables a ser ofrecidas, de forma de permitirle a un inversor adoptar una decisión sobre la compra o suscripción de las Obligaciones Negociables, conforme ésta pueda ser modificada en dicho Estado Miembro en virtud de las medidas que implementen la Directiva sobre Prospectos en dicho Estado Miembro, y la expresión Directiva sobre Prospectos significa la Directiva 2003/71/EC e incluye toda medida de implementación pertinente en cada Estado Miembro Relevante.

Otras Jurisdicciones

El Emisor no ha adoptado ni adoptará ninguna medida en ninguna jurisdicción que permitiría una oferta pública de las Obligaciones Negociables, o la posesión o distribución de cualquier material de oferta en relación con éstas, en ningún país o jurisdicción en que se requiera una acción a tal efecto. El Emisor solicita a las personas a cuyas manos llegue este Prospecto el cumplimiento de todas las leyes aplicables a su propio cargo.

Notificaciones a los Tenedores de las Obligaciones Negociables emitidas bajo la Regulación S

Sin perjuicio que en el Suplemento de Precio aplicable o en un convenio de fideicomiso se indique algún otro modo adicional, en aquellos casos en que se efectúen esfuerzos de colocación en una jurisdicción distinta de Argentina bajo la Regulación S, las notificaciones a los tenedores de las Obligaciones Negociables se considerarán cursadas válidamente (i) si se envían a ellos por un courier reconocido a nivel internacional (o, en el caso de tenedores conjuntos, al que aparezca designado en primer lugar en el

registro de titularidad de los títulos que lleve el Agente de Registro) a sus respectivos domicilios según se han asentado en el referido registro y se considerará que han sido válidamente cursadas en el día en que sean efectivamente recibidas, (ii) mediante la publicación en el Boletín de la BCBA y en un diario de circulación general en Argentina, y (iii) durante todo el tiempo que las Obligaciones Negociables se listen en la Bolsa de Valores de Luxemburgo, mediante su publicación en un diario principal de circulación general en Luxemburgo. Se prevé que las notificaciones en Londres serán publicadas en el Financial Times, las notificaciones en Luxemburgo serán publicadas en el Luxemburger Wort, y las notificaciones en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires serán publicadas en La Nación. Si la publicación fuera imposible o impracticable en Londres, en tal caso, en lugar de la publicación en Londres, la publicación podrá realizarse en cualquier diario en idioma inglés que tenga circulación general en Europa.

Cualquiera de tales notificaciones se considerará cursada en la fecha de dicha publicación o, en caso de publicarse más de una vez o en fechas distintas, en la última fecha en que se exige y se realiza conforme a tal exigencia dicha publicación. En el caso de un título global internacional, las notificaciones serán enviadas a Euroclear y Clearstream, o a las personas designadas por éstos o sus sucesores, en carácter de tenedor de aquellos, y dicha agencia o agencias de compensación comunicarán dichas notificaciones a sus participantes de conformidad con sus procedimientos regulares. Asimismo, el Emisor estará obligado a disponer todas aquellas publicaciones adicionales de tales notificaciones que exija periódicamente la ley aplicable.

En el caso de que, debido a la suspensión o a irregularidades en el servicio de correos normal, la suspensión temporal de la publicación o circulación general de cualquier periódico, o por cualquier otro motivo, en opinión del fiduciario resultara impracticable enviar por correo o publicar alguna notificación al Emisor o a los tenedores de las Obligaciones Negociables cuando la misma debiera efectuarse en virtud de lo dispuesto en el convenio de fideicomiso, en ese caso, cualquier forma de notificación que resulte satisfactoria para el fiduciario se considerará notificación suficiente.

Gastos de Emisión

Los gastos de emisión serán determinados en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie.

CAPÍTULO X INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital Social

General

El capital social en circulación de INVAP a la fecha del presente es de \$350.000.000 (*) y está formado por títulos nominativos de \$10.000 de valor nominal cada uno, representativo de 35.000 acciones.

El Artículo Quinto dispone “*DE LOS CERTIFICADOS: Los certificados que representan el capital de la Sociedad serán nominativos, no endosables, y únicamente podrán ser transferidos entre las entidades previstas en la Ley 20.705. Serán de tres clases: Certificados Nominativos de Clase “A”, con derecho a cinco (5) votos cada uno; Certificados Nominativos Clase “B”, con derecho a un (1) voto cada uno y Certificados Nominativos Preferidos, los que tendrán derecho a un pago de dividendo acumulativo o no, o preferencia a reembolso de capital, según lo resuelva la Asamblea en el momento de su emisión; carecerán de derecho a voto, salvo lo dispuesto en el Art. 217 de la Ley 19.550*”.

El único accionista de INVAP es la PRN, titular del 100% del capital social.

El siguiente cuadro muestra, a la fecha de emitir el presente, la cantidad de acciones de INVAP, que son propiedad de la PRN, el porcentaje sobre el capital social y la cantidad total de votos que las mismos representan.

Titular	Cantidad de Acciones	% de Capital Social	Cantidad total de votos
Provincia de Río Negro	35.000	100%	100% (**)
Total	35.000	100%	100%

(*) En la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas del 25 de septiembre de 2015 se decidió aumentar el capital social hasta un monto de \$350.000.000.

(**) El 51% de los derechos de voto se encuentran cedidos a la CNEA. Para mayor información véase en este Capítulo lo manifestado bajo los títulos “*Directorio*” y “*Derecho de Voto*”.

Evolución del Capital Social

Al 30 de junio de 2015, el monto del capital emitido ascendía a la suma de \$37.000.000, siendo 3.700 la cantidad de acciones emitidas e integradas.

La Sociedad se constituyó con un capital social de pesos ley 22.800.000. El 5 de agosto de 1977 se aumentó el capital social a Pesos Ley 45.000.000, el monto del aumento fue de Pesos Ley 42.000.000, y se distribuyeron 42.000 certificados a la PRN. El 15 de diciembre de 1977, se aumentó el capital social a Pesos Ley 225.000.000, y se emitieron los correspondientes títulos a favor de la PRN. El 17 de diciembre de 1982, se aumentó el capital social a Pesos Ley 23.000.000.000, el monto del aumento fue de Pesos Ley 21.875.000.000 que se dividieron en 21.875.000 títulos a favor de la PRN. El 26 de octubre de 1983 se aumentó el capital social en Pesos Argentinos 18.900.000, el monto del aumento fue de Pesos Argentinos 16.600.000 y se emitieron los correspondientes títulos a favor de la PRN. El 3 de septiembre de 1987 se aumenta el capital a Australes 6.000.000, el monto del aumento fue de Australes 5.905.500 y se emitieron los correspondientes títulos a favor de la PRN. El 24 de noviembre de 2011 se aumentó y se convirtió la cifra del capital social de Australes a moneda de curso legal estableciéndose en Pesos 37.000.000. El 25 de septiembre de 2015 la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas decidió el aumento del monto del capital, estableciéndose el mismo en \$350.000.000.-

Acta constitutiva y estatutos

General

INVAP fue constituida en la Ciudad de San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro, Argentina, como sociedad del Estado el 1º de septiembre de 1976, e inscrita en el Registro Público de Comercio de la Tercera Circunscripción Judicial de la Provincia de Río Negro, de la misma Ciudad, el 1º de octubre de 1976, bajo el N° 1, al Folio 1, del Libro XI, Tomo I.

En virtud del Estatuto Social, el plazo de duración de INVAP será de 99 años, contados desde la fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio, es decir, el plazo de duración de la Sociedad expira el 1º de octubre de 2075.

Asimismo, el Estatuto Social de INVAP fue modificado en diversas oportunidades, a continuación se detallan dichas modificaciones con indicación de su fecha de inscripción ante el Registro Público de Comercio:

Fecha de asamblea	N° de artículo reformado	Fecha de Inscripción
21-1-1977	4 - 9	16-12-1977
15-12-1977	4 –10	17-05-1978
11-9-1980	3	31-07-1981
17-12-1982	4	03-08-1983
26-10-1983	11 - 4	07-05-1984
3-9-1987	1-4- 7-11-13-14-16-17-23	05/07/1988
23-8-2001	25	17-10-2002
19-8-2009	20	20-10-2009
24-11-2011	1-2-3-4-5-7-10-11-12-13-14-16-17-18-23	27-03-2012
25-9-2015	4	En trámite

Se aclara que se han modificado numerosos Artículos del Estatuto Social vigente de INVAP, lo cual fue resuelto por Asamblea Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, que se celebró el 24 de noviembre de 2011. La misma fue aprobada por la Dirección de Persona Jurídica de la Provincia de Río Negro e inscrita el 27 de marzo de 2012. Al respecto la redacción del Artículo Tercero del Estatuto Social vigente, el objeto social de INVAP consiste en lo siguiente: *“OBJETO: La Sociedad tiene por objeto dedicarse por cuenta propia, ajena o asociada a terceros a actividades que generen puestos genuinos de trabajo en el país con prioridad y especial consideración al desarrollo tecnológico argentino determinado por los entes competentes nacionales, en particular la Comisión Nacional de Energía Atómica en los temas nucleares. Dichas actividades, a realizarse para sí o de interés directo para entes estatales y privados, tanto nacionales como extranjeros, son: A) Investigación, Desarrollo, Ensayo e Innovación de: todo tipo materiales, procesos químicos, biológicos y físicos, instrumentos, máquinas y productos y servicios de alto nivel tecnológico y su proyección a escala piloto e industrial. B) Diseño, construcción, puesta en marcha, homologación, licenciamiento, operación y mantenimiento, incluido su promoción, comercialización y exportación de: plantas y equipos prototipos, unidades de producción y unidades seriadas, obras civiles e industriales, especialmente de: 1) satélites artificiales de observación, comunicaciones y otros, incluyendo los instrumentos que puedan instalarse sobre los mismos, las estaciones terrenas de control, gestión y procesamiento de datos, y los sistemas de lanzamiento; 2) todo tipo de elementos vinculados con la industria nuclear, reactores nucleares de investigación y de generación eléctrica, plantas productoras de radioisótopos, plantas de producción y de almacenamiento de combustibles nucleares, plantas de tratamiento de combustibles nucleares gastados y residuos radiactivos, plantas de separación isotópica y sistemas de control y protección radiológica; 3) todo tipo de elementos vinculados a la medicina y con el diseño y producción de prótesis e implantes, la biotecnología, sus procesos y aplicaciones; 4) radares, sonares, sensores electro-ópticos, elementos de control, de guiado y de navegación, elementos de actuación, respuesta e intervención, y todo tipo de elementos vinculados con los sistemas de comando, control, comunicaciones, vigilancia y reconocimiento para seguridad y defensa, incluyendo las plataformas, vehículos, informática e infraestructura asociados; 5) generadores de energía eléctrica basados en energías convencionales no renovables y renovables y en otras fuentes de energías alternativas tales como eólica y solar, incluyendo la infraestructura asociada y su transmisión; 6) sistemas de comunicaciones, en todas sus etapas y*

modalidades tales como: generación de contenidos, transmisión, transformación, procesamiento y almacenamiento; 7) Sistema y subsistemas de uso aeronáutico tanto en el segmento terrestre como de vuelo y 8) en general, todo tipo de tareas de elevada tecnología que suponga un alto valor agregado. C) Estudios de: impacto ambiental, análisis probabilísticos y determinísticos de seguridad y confiabilidad, emplazamiento de todo tipo de industrias. D) Explotación comercial en los rubros: industriales, mineros, pesqueros, agrícola-ganaderos y forestales: producción de todo tipo de bienes, procesos y servicios, tanto a escala piloto como industrial. E) Servicios públicos y privados: participar en su prestación cualquiera sea la modalidad con que los mismos fueren requeridos. F) Comerciales de: importación, exportación, compra, venta, permuta, representación, comisión, consignación, de cualquier categoría y la explotación de todo tipo de bienes muebles o inmuebles, procesos y servicios, máquinas, patentes de invención, marcas, diseños y modelos industriales. Promover, desarrollar y fomentar las ventas de mercaderías de todo tipo, productos, procesos, bienes y servicios al contado o a plazo. Ejercer la representación de toda clase de mandatos civiles y comerciales. Concurrir y presentarse con ofertas en licitaciones públicas y privadas de cualquier naturaleza u objeto. Para la realización y cumplimiento de estos fines, la Sociedad tiene plena capacidad civil para ejecutar todos los actos jurídicos que directa o indirectamente se relacionen con los mismos.”

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria del 25 de septiembre de 2015 ha resuelto la modificación del artículo 4 del estatuto social vigente, el cual ha quedado redactado de la siguiente manera: “**ARTÍCULO CUARTO. CAPITAL:** El capital social es de \$350.000.000 (Pesos Trescientos Cincuenta Millones) representados por títulos nominativos de \$10.000 (Pesos Diez Mil) valor nominal cada uno. Dicho capital puede ser aumentado por decisión de la Asamblea General Ordinaria hasta el quíntuplo del monto, conforme el art. 188 de la Ley 19.550. La Comisión Nacional de Energía Atómica gozará del privilegio para suscribir y mantener hasta el cincuenta y un por ciento del capital social, no pudiendo bajo ningún concepto ser disminuido tal porcentaje, debiendo prevalecer en forma suficiente en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias. La Comisión Nacional de Energía Atómica por su parte, no podrá modificar el Estatuto en ninguna de sus partes sin previo consentimiento de la Provincia de Río Negro.”. La inscripción de la mencionada reforma se encuentra en trámite ante la CNV.

Directorio

El Directorio no posee facultades para, en ausencia de un quórum independiente, votar compensaciones para ellos mismos o para cualquier miembro del órgano de dirección. Al respecto el Estatuto Social de INVAP prevé en el Artículo Décimo Cuarto que “La asamblea fijará la remuneración del Directorio”.

Respecto de las atribuciones y deberes del Directorio, el Artículo Décimo Sexto establece que “El Directorio tiene todas las facultades para dirigir y administrar normalmente la Sociedad en orden al cumplimiento de su objeto. Puede en consecuencia celebrar toda clase de actos y contratos que no sean notoriamente extraños al objeto social. Podrá realizar aquellos en que la ley exige poderes especiales conforme a los Art. 1881 del Código Civil, con excepción de los incisos 5° y 6° y Art. 9 Título X del Libro Segundo del Código de Comercio, siempre y cuando no importe un apartamiento del objetivo social. Podrá operar con todos los Bancos y demás instituciones de crédito oficiales o privadas, del país o del exterior. Otorgar a una o más personas poderes judiciales inclusive para querellar criminalmente o extrajudicialmente, con el objeto y extensión que juzgue convenientes.

El Estatuto Social de INVAP nada establece respecto al retiro o no retiro de los directores al llegar a una edad límite, no imperando por ende limitación alguna al respecto.

De acuerdo con el Artículo Decimocuarto del Estatuto Social, la duración del mandato de los directores será de tres ejercicios.

De acuerdo al Estatuto Social, el Directorio está compuesto por el número de miembros que fije la Asamblea, entre un mínimo de cinco (5) y un máximo de siete (7), con mandato por tres (3) ejercicios. La Asamblea puede designar suplentes en igual o menor número de los titulares por el mismo plazo a fin de llenar las vacantes que se produjeren. El Directorio deberá estar integrado por un representante de los tenedores de bonos de participación en los términos regulados por los Arts. 11 y 12 del mismo.

Este régimen de designaciones de miembros del Directorio persigue el objetivo de dar participación al propietario de la tenencia accionaria (PRN), a la entidad fundadora (CNEA), y a la representación del

personal, para que aporten desde sus distintos intereses y puntos de vista a la mejor *performance* de la empresa.

La facultad de los directores para votar sobre una propuesta, convenio o contrato en el cual tengan un interés personal se encuentra regulado en el artículo 272 de la LGS, donde se establece una prohibición para ello.

Sindicatura

La fiscalización de la Sociedad está a cargo de una Comisión Fiscalizadora integrada por tres miembros titulares y tres suplentes, designados por los accionistas en la asamblea general ordinaria los cuales no desempeñan funciones gerenciales. Los síndicos suplentes actúan en dicho carácter en caso de ausencia temporaria o permanente de uno de los síndicos titulares. En la actualidad, hay tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes. Los síndicos titulares y los síndicos suplentes son elegidos por un período de tres ejercicios.

Mediante un acuerdo de fecha 6 de septiembre de 1976 entre la PRN y la CNEA, se acordó que la CNEA tendrá capacidades derecho de nombrar un miembro titular y un suplente de la Comisión Fiscalizadora.

De acuerdo a la normativa aplicable a INVAP por su condición de Sociedad del Estado, los síndicos de la sociedad son nombrados de acuerdo a lo dispuesto en la Ley Provincial N° 3378 o por las normas que en el futuro la reemplacen o modifiquen.

Derechos de Voto

Los certificados nominativos otorgan derecho a un voto cada uno. Conforme lo dispuesto por el Artículo Octavo, *“en caso de co-propiedad de certificado, se exigirá la unificación de la representación para ejercer los derechos y cumplir las obligaciones sociales, conforme el Art. 209 de la Ley 19.550”*.

Los accionistas deberán abstenerse de votar las decisiones de la Sociedad cuando en una operación determinada tengan por cuenta propia o ajena un interés contrario al de la misma. Cabe destacar que por los convenios suscriptos el 16 de diciembre de 1977, la PRN ha cedido a favor de la CNEA el derecho de voto en las Asambleas correspondiente al 51% de los Certificados.

Derecho de Preferencia

El Artículo Cuarto del Estatuto Social dispone que *“La Comisión Nacional de Energía Atómica gozará del privilegio para suscribir y mantener hasta el cincuenta y un por ciento del capital social, no pudiendo bajo ningún concepto ser disminuido tal porcentaje, debiendo prevalecer en forma suficiente en las Asambleas Ordinarias y Extraordinarias. La comisión Nacional de Energía Atómica por su parte, no podrá modificar el Estatuto en ninguna de sus partes sin previo consentimiento de la Provincia de Río Negro”*.

Por su parte el Artículo Décimo Noveno del Estatuto Social reconoce que los accionistas tienen derecho a la: *“...d) suscripción preferente de nuevos certificados, como asimismo derecho a acrecer en proporción a los certificados que posean y con las limitaciones del Art. 216 de la Ley 19.550 y del Art. 4 del presente Estatuto...”*.

Derecho de Receso

El Artículo Décimo Noveno reconoce que los accionistas tienen derecho a: *“...g) Retirarse de la Sociedad con reembolso del valor de sus certificados en los casos previstos en el Art. 245 de la Ley 19.550...”*.

Derechos a participar en las utilidades del Emisor

De acuerdo con el Artículo Vigésimo Tercero del Estatuto Social, las ganancias realizadas y líquidas se destinarán para: *“a) Reserva Legal: cinco por ciento (5%) hasta alcanzar el veinte por ciento (20%) del capital subscrito, b) Hogar de Ancianos “El Descanso de Jesús” (Personería Jurídica Dto. 612) de San Carlos de Bariloche (Río Negro): dentro de las políticas de Responsabilidad Social Empresaria se dispone asignar a dicha institución, una suma que será determinada por el Directorio y revisada*

periódicamente por el mismo, para adaptarla a la situación económica imperante en cada momento, a pagar en mensualidades, c) Bonos de participación: una suma destinada a los tenedores de bonos del Art. 10 de este Estatuto, d) Remuneración de los Directores y de los miembros de Comisión Fiscalizadora en su caso, e) Fondos de previsión: destinados a Reserva Facultativa, o a cuenta nueva o al destino que determine la Asamblea, que no contraría el espíritu de capitalización de utilidades que es prioritario de esta Sociedad.”

La participación en los resultados de la Emisora es propuesta a la Asamblea de Accionistas por el Directorio de la Sociedad, los cuales se distribuyen de forma equivalente entre todos los empleados que cumplan con la antigüedad requerida. Cabe destacar que a propuesta de la Gerencia General de INVAP, se distribuye la asignación del monto a todos los empleados en virtud del inciso c) del Estatuto Social.

Convocatoria de Asambleas

De acuerdo con el Artículo Vigésimo Primero del Estatuto Social, toda asamblea deber ser citada conforme lo establece el art. 237 de la LGS, con excepción de la convocatoria simultánea.

Conforme el art. 237 de la LGS, “las asambleas serán convocadas por publicaciones durante 5 días, con 10 de anticipación, por lo menos y no más de 30, en el diario de publicaciones legales. Además, para las sociedades a que se refiere el artículo 299, en uno de los diarios de mayor circulación general de la República. Deberá mencionarse el carácter de la asamblea, fecha, hora y lugar de reunión, orden del día, y los recaudos especiales exigidos por el estatuto para la concurrencia de los accionistas. La asamblea en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberá celebrarse dentro de los 30 días siguientes, y las publicaciones se harán por 3 días con 8 de anticipación como mínimo. El estatuto puede autorizar ambas convocatorias simultáneamente, excepto para las sociedades que hacen oferta pública de sus acciones, en las que esta facultad queda limitada a la asamblea ordinaria. En el supuesto de convocatorias simultáneas, si la asamblea fuere citada para celebrarse el mismo día deberá serlo con un intervalo no inferior a 1 hora de la fijada para la primera. La asamblea podrá celebrarse sin publicación de la convocatoria, cuando se reúnan accionistas que representen la totalidad del capital social y las decisiones que se adopten por unanimidad de las acciones con derecho a voto”.

Por otro lado, el Artículo Vigésimo Segundo del Estatuto Social, dispone que el quórum y las mayorías son los establecidos por los artículos 243 y 244 de la LGS, según la clase de asamblea, convocatoria y materia de que se trate, excepto en cuanto al quórum de la asamblea extraordinaria en segunda convocatoria, a la que se considera constituida cualquiera sea el numero de accionistas presentes con derecho a voto.

Conforme el art. 243 de la LGS, “la constitución de la asamblea ordinaria en primera convocatoria, requiere la presencia de accionistas que representen la mayoría de las acciones con derecho a voto. En la segunda convocatoria la asamblea se considerará constituida cualquiera sea el número de esas acciones presentes. Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando el estatuto exija mayor número”.

Conforme el art. 244 de la LGS, “la asamblea extraordinaria se reúne en primera convocatoria con la presencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derecho a voto, si el estatuto no exige quórum mayor. En la segunda convocatoria se requiere la concurrencia de accionistas que representen el 30% de las acciones con derecho a voto, salvo que el estatuto fije quórum mayor o menor. Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando el estatuto exija mayor número. Cuando se tratare de la transformación, prórroga o reconducción, excepto en las sociedades que hacen oferta pública o cotización de sus acciones; de la disolución anticipada de la sociedad; de la transferencia del domicilio al extranjero, del cambio fundamental del objeto y de la reintegración total o parcial del capital, tanto en la primera cuanto en segunda convocatoria, las resoluciones se adoptarán por el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, sin aplicarse la pluralidad de voto. Esta disposición se aplicará para decidir la fusión y la escisión, salvo respecto de la sociedad incorporante que se regirá por las normas sobre aumento de capital”.

Conforme el Artículo Décimo Noveno del Estatuto Social, un accionista o grupo de accionistas tenedores de al menos el 5% del capital social de INVAP puede solicitar al Directorio o a la Comisión Fiscalizadora que convoquen una asamblea general ordinaria o extraordinaria de accionistas.

Contratos Financieros Importantes

A continuación se describen los principales contratos vigentes de financiación con entidades bancarias:

ENTIDAD	MONTO	SALDO 30.06.2015	TASA	PLAZO	VTO.
NACIÓN/BICE	\$ 31.000.000	\$4.520.833,87	BADLAR + 4,5 P.	120 MESES	17.08.2016
BICE 8416/8518/8917	\$145.000.000	\$87.000.000	BADLAR + 4 P.	36 MESES	07.11.2016
BICE EN PESOS 9050	\$ 68.000.000	\$48.571.428,58	BADLAR + 2,75 P.	21 MESES	08.08.2016

Controles de cambio

El mercado de cambios de Argentina estuvo sujeto a controles hasta diciembre de 1989. Desde 1989 y hasta el 3 de diciembre de 2001, no hubo controles que impidieran o restringieran la conversión de pesos a dólares y las transferencias de esas divisas al exterior. El 3 de diciembre de 2001 entró en vigencia el Decreto N° 1570/01 que dispuso restricciones a la forma de transferir divisas al exterior, determinando que se encontraban prohibidas la mayoría de las operaciones habituales de transferencia de fondos si las mismas no contaban con la previa autorización del BCRA. Con algunas modificaciones este sistema se encuentra aún vigente.

En Argentina existe un mercado único y libre de cambios por el cual se deben cursar todas las operaciones de compraventa de moneda extranjera. Estas operaciones se realizan a un tipo de cambio libremente pactado, pero sujetas a las reglamentaciones que fija el BCRA. Este marco regulatorio fue objeto de diversas modificaciones, por lo que se considera conveniente exponer sólo las principales disposiciones que rigen actualmente el acceso al mercado de cambios local a los fines de ingresos y egresos de divisas:

- *Inversiones de Residentes en el Exterior.* A partir del 5 de julio del 2012, con la emisión de la Comunicación “A” 5.318 se suspendió la vigencia del punto 4.2 de la Comunicación “A” 5.236 sobre “formación de activos externos sin aplicación específica por parte de sujetos residentes” comúnmente denominado “canal de atesoramiento”. Este canal autorizaba a los sujetos residentes a adquirir moneda extranjera cumpliendo ciertos requisitos (previa validación de la Administración Federal de Ingresos Públicos, etc.) para diferentes conceptos, entre los cuales se destacaba el de “inversiones de portafolio en el exterior de personas jurídicas” y el de “compra para tenencia de billetes extranjeros en el país”.

Recientemente, mediante la Comunicación “A” 5.526, el BCRA reemplazó el punto 4 de la Comunicación “A” 5.236, autorizando únicamente a las personas físicas residentes en el país a acceder al mercado local de cambios para adquirir billetes extranjeros para tenencia, por el monto que sea validado mediante el “Programa de Consultas de Operaciones Cambiarias” (“COC”) de la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”). Asimismo, la Comunicación “A” 5.236 estableció la conformidad previa del BCRA para completar las siguientes operaciones: (i) compras de moneda extranjera que realicen las personas físicas y jurídicas residentes, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país sin límite de monto, que sean destinadas en la fecha de liquidación de la operación de cambio, a integrar la suscripción primaria en moneda extranjera de títulos públicos emitidos por el gobierno nacional; y (ii) acceso al mercado de cambio por parte de entidades financieras locales por la suscripción primaria de bonos emitidos por el Gobierno Nacional que estén denominados y suscriptos en moneda extranjera; y/o por la suscripción primaria de bonos emitidos por empresas del sector privado no financiero que estén denominados y suscriptos en moneda extranjera.

Por otro lado, con fecha 10 de julio de 2014, el BCRA incorporó un nuevo punto 2.7 al anexo de la Comunicación “A” 5.526, que regula el acceso al mercado local de cambios por parte de sujetos residentes para la compra de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales.

Así, se estableció la posibilidad de que los gobiernos locales y/o residentes del sector privado no financiero que emitan nuevos bonos y otros títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados y sean considerados deuda externa (en los términos del punto 1 del anexo de la Comunicación “A” 5.265), puedan acceder al mercado local de cambios de forma simultánea a la liquidación de los fondos que perciban por dichas emisiones, para adquirir billetes de

moneda extranjera, por hasta el 90% del monto liquidado en el mercado local de cambios. La moneda extranjera adquirida deberá ser depositada en un plazo fijo o en cuenta especial en moneda extranjera en una entidad financiera local, por un plazo de máximo 180 días corridos y solo podrá ser retirada para su venta en el mercado local de cambios.

En ese sentido, se estableció que en los meses posteriores al ingreso de la moneda extranjera en el mercado local de cambios, al menos el 80% de las necesidades netas de moneda extranjera por todo concepto del residente (que adquirió los billetes), deberán cubrirse con la venta de dichos billetes.

Vencido el plazo de 180 días corridos desde la adquisición de la moneda extranjera, si los fondos no hubieran sido utilizados en su totalidad, deberán ser liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 10 días hábiles.

En todos los casos, la venta de estos billetes estará exceptuada de la constitución encaje.

ES MUY IMPORTANTE TENER PRESENTE ESTAS REGULACIONES POR CUANTO, ENTRE OTRAS CUESTIONES, SU CUMPLIMIENTO SERÁ NECESARIO A EFECTOS DE CONCRETAR CUALQUIER INVERSIÓN FUERA DE ARGENTINA, POR EJEMPLO (SIN LIMITACIÓN), A EFECTOS DE EVENTUALMENTE ADQUIRIR LOS TÍTULOS VALORES QUE PUEDAN EMITIRSE BAJO DOCUMENTOS ASOCIADOS AL PRESENTE.

- *Repatriación de Inversiones de No Residentes.* Los sujetos no residentes pueden comprar divisas para su transferencia al exterior “cuando las operaciones sean realizadas por o correspondan a cobros en el país de” (entre otros):
 - Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes, incluyendo recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales.
 - Cobros de importaciones y/o servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior.
 - Rentas de Bonos y Préstamos Garantizados del gobierno Nacional emitidos en moneda local.
 - Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos.
 - Repatriación de inversiones directas (según las mismas son definidas por el BCRA), en la medida que dichas inversiones se hubieran mantenido en el país por un plazo de 365 días. Este concepto comprende la repatriación por venta o liquidación definitiva de la inversión directa, y la reducción de capital o devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local. Respecto de las inversiones que se efectúen o se hayan efectuado a partir del 28 de octubre de 2011, el acceso al mercado de cambios a los fines de la repatriación de la inversión requiere la demostración de que la misma se constituyó remitiendo y liquidando los fondos en el mercado local de cambios. De lo contrario, la repatriación de esa inversión estará sujeta a la autorización previa del BCRA.
 - Inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que en conjunto no superen el equivalente a U\$S500.000 por mes. El BCRA establece que, en estos casos, se deberá contar con la certificación de una entidad financiera o cambiaria, sobre la fecha y monto de la inversión ingresada al país, sea a través de una liquidación en el mercado de cambios, o en su momento de una acreditación en una cuenta bancaria en moneda extranjera en el país, con una anterioridad no menor a los 365 días corridos de la fecha de acceso al mercado local de cambios.

Es importante destacar que las mencionadas opciones podrán ser utilizadas siempre que las entidades a través de las cuales se realicen las transferencias puedan constatar (entre otros aspectos) que “desde la fecha de cobro de los fondos (...) hasta la fecha de acceso al mercado local de cambios, los fondos recibidos no hayan sido aplicados a otras inversiones en el país”.

Cualquier operación que no se encuentre expresamente contemplada en alguno de los párrafos

precedentes (o cualquier otra excepción) estará sujeta a la autorización previa del BCRA.

Adicionalmente, la repatriación de los cobros de ventas y distribuciones de inversiones de portafolio o inversiones directas estará sujeta a la autorización previa del BCRA si el inversor es una persona física residente de, o una entidad incorporada a, una jurisdicción de baja o nula tributación incluida en el listado del Decreto N° 1.344/98, y sus enmiendas.

ES MUY IMPORTANTE TENER PRESENTE ESTAS REGULACIONES POR CUANTO, ENTRE OTRAS CUESTIONES, SU CUMPLIMIENTO SERÁ NECESARIO A EFECTOS DE CONCRETAR CUALQUIER REPATRIACIÓN DE FONDOS PERCIBIDOS POR NO RESIDENTES EN FORMA LOCAL, POR EJEMPLO (SIN LIMITACIÓN), A EFECTOS DE EVENTUALMENTE REPATRIAR FONDOS PERCIBIDOS LOCALMENTE BAJO TÍTULOS VALORES QUE PUEDAN EMITIRSE BAJO DOCUMENTOS ASOCIADOS AL PRESENTE.

- *Ingresos de Divisas y encaje del 30%.* El 10 de junio de 2005, entró en vigencia el Decreto N° 616/05 el cual, con su normativa complementaria, dispone un esquema de registro de las operaciones de ingreso y egreso de divisas al y desde el país, restricciones a su egreso, y la obligación de constituir depósitos indisponibles (“*encaje*”) por determinado plazo. En este sentido:
 - (i) Todo ingreso de divisas al mercado de cambios local efectuado por sujetos no residentes en Argentina deberá ser registrado ante el BCRA;
 - (ii) Las nuevas operaciones de endeudamiento financiero con el exterior, incluyendo las emisiones de títulos de deuda del sector privado (financiero y no financiero), denominadas en moneda extranjera cuyos servicios de capital e intereses no sean exclusivamente pagaderos en pesos en el país, deben ser suscriptos en moneda extranjera, y los fondos obtenidos deben ser liquidados en el mercado local, dentro de un plazo de 30 días contado desde su desembolso;
 - (iii) Los nuevos endeudamientos financieros y las renovaciones de deudas con el exterior de residentes en el país, deben pactarse y mantenerse por plazos de al menos 365 días corridos. El requisito de permanencia mínima de 365 días no será aplicable a (i) el pago del capital de instrumentos de deuda que cuenten con oferta pública y coticen en mercados auto-regulados, (ii) préstamos otorgados, en cumplimiento de sus objetivos, por organismos multilaterales y bilaterales de crédito y agencias oficiales de crédito y (iii) operaciones de comercio exterior; y
 - (iv) Excepto en ciertos casos, durante el período de 365 días apuntado, 30% de los fondos deberán permanecer inmovilizados en un depósito nominativo en dólares estadounidenses, intransferible, y no remunerativo denominado “*encaje*”. Tal encaje no podrá ser dado en garantía o colateral de ninguna clase de deuda. Vencido su plazo, el encaje será convertido a pesos argentinos y pasará a ser de libre disponibilidad dentro del país, pero se hallará aún sujeto a las restantes regulaciones cambiarias (i.e. las que regulan las transferencias al exterior).

Se exceptúa de la constitución del “*encaje*” (no del cumplimiento del registro de las transacciones ni del plazo de permanencia mínimo de las divisas en el país) a las siguientes operatorias de ingresos de divisas, entre otras: (1) liquidaciones en moneda extranjera de residentes originadas en préstamos en moneda extranjera otorgados por la entidad financiera local interviniente; (2) aportes de inversiones directa en argentina (i.e., inversiones en bienes inmuebles o participaciones de al menos un 10% en el capital social o derechos de voto de una empresa local) y las ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, en la medida que la documentación indicada en las normas del BCRA sea presentada; (3) ingresos por inversiones de no residentes para la compra de inmuebles, cuando en forma simultánea a la liquidación se proceda a firmar la escritura traslativa de dominio; (4) otros endeudamientos financieros con el exterior, en tanto los fondos resultantes de la liquidación de cambio se afecten a la compra de divisas para cancelar servicios de capital de deuda externa y/o a la formación de activos externos a largo plazo; (5) otros endeudamientos financieros que hayan sido contraídos y cancelados en una vida promedio no menor a dos años, y estén destinados a la compra (en cierto plazo) de “*activos no financieros*” (según fueren definidos por el BCRA); (6) endeudamientos con organismos multilaterales y bilaterales de crédito y con agencias oficiales de

crédito; (7) financiamientos con una vida promedio no menor a dos años, que sean otorgados en favor de fundaciones y asociaciones civiles exentas de ciertos tributos y cuyo principal objeto social sea el otorgamiento de microcréditos a personas de escasos recursos; (8) compras de cambio por conceptos de aplicación de inversiones de portafolio para cancelación de deudas y pago de importaciones; (9) ventas de activos externos de residentes del sector privado destinados a suscribir emisiones primarias de títulos del gobierno nacional, cuyos fondos sean aplicados al pago de los servicios de su deuda; (10) pago de no residentes a entidades financieras locales en concepto de ejecuciones de garantías financieras y cobros de deudas financieras, siempre que: (a) se cuente con la conformidad previa del BCRA, o (b) se trate de garantías comerciales adeudadas con anterioridad a la vigencia del Decreto N° 616/05, y/o de ejecuciones de garantías con determinadas características; (11) cuando fueran aplicados, dentro de los 10 días hábiles siguientes, a conceptos comprendidos en la "clasificación de transacciones corrientes de las cuentas internacionales" (ver manual de cuentas del Fondo Monetario Internacional). Entre otros, dentro de esta clasificación se encontrarían: (a) el pago de anticipos o deudas del impuesto a las ganancias y bienes personales que correspondan a personas físicas con carácter de residentes; (b) la realización de aportes del no residente al sistema de seguridad social, o pagos a la obra social y/o medicina prepaga; (c) pagos de otros impuestos que por su naturaleza son soportados por el no residente como contribuyente, y en la medida que ese pago no dé lugar a un derecho del no residente frente al ente recaudador o a terceros; (d) otras tasas y servicios prestados por no residentes. Adicionalmente, la norma establece los requisitos para que las transferencias realizadas por los empleados de sociedades locales que se encuentren en el extranjero estén exentas de la constitución del depósito obligatorio, cuando esas transferencias se realicen para cumplir con sus pagos locales bajo los puntos anteriores; (12) cuando fueren aplicados a la emisión primaria de acciones emitidas por sociedades residentes cuyas acciones sean admitidas en la oferta pública y coticen en mercados auto-regulados; (13) ingresos de divisas destinados u originados en la suscripción primaria de certificados de participación, bonos o títulos de deuda siempre que cuenten con oferta pública y cotización en mercados, o que sean emitidos por fideicomisos cuyo objeto sea el desarrollo de obras de infraestructura energética y cuyos activos subyacentes estén compuestos por los cargos creados por la Ley N° 26.095 y siempre que sean cancelados en un plazo superior a 365 días; (14) los ingresos de fondos propios cursados por el mercado de cambios que sean destinados a la adquisición de moneda local para el pago de obligaciones tributarias; (15) los ingresos de desembolsos de endeudamientos financieros externos contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a 24 meses (incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses) en tanto sean destinados a financiar la incorporación, mediante la adquisición y posterior entrega en "leasing", de ciertos bienes industriales y tecnológicos y algunos vehículos de transporte

Por otro lado, los fondos ingresados al país por residentes, provenientes de la liquidación de activos externos (repatriación de capitales), no serán objeto del "encaje" si se cumplen los siguientes requisitos:

- (1) Tales ingresos, no superen la suma de U\$S2 millones por mes calendario. En caso de superar dicho límite, deberá constituirse "encaje" sobre los fondos que excedan el mencionado monto;
- (2) Los fondos ingresados provienen de cuentas del residente abiertas en (a) bancos del exterior constituidos en países de la OECD cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a "BBB", o que consoliden balance en el país con una entidad bancaria local, o en (b) Bancos del exterior del país de residencia permanente de personas físicas que cuentan con autorización para su permanencia en el país como "residentes temporarios" en los términos establecidos en el artículo 23 de la Ley de Migraciones N° 25.871, o en (c) instituciones financieras que realicen habitualmente actividades de banca de inversión y que estén constituidas en países de la OECD cuya deuda soberana cuente con una calificación internacional no inferior a "BBB";
- (3) Existe coincidencia del ordenante y beneficiario de la transferencia; y
- (4) La tenencia de los fondos en la cuenta del exterior del cliente fue de al menos 10 días hábiles previos a la fecha de concertación de la operación de cambio. No será necesario demostrar el plazo mínimo de 10 días hábiles de permanencia de los fondos, cuando correspondan a, entre otros, (a) cobro de deudas, ventas de activos de inversión directa, venta de otros activos externos del cliente, y cobros de rentas por tenencias de activos

externos, que cumplan con las condiciones establecidas en los puntos siguientes para los ingresos por esos conceptos, (b) cobros en el exterior de remuneraciones, y (c) ventas en el mercado local de cambios de activos externos del cliente que no superan el equivalente de U\$S40.000 mensuales.

ES MUY IMPORTANTE TENER PRESENTE ESTAS REGULACIONES POR CUANTO, ENTRE OTRAS CUESTIONES, SU CUMPLIMIENTO SERÁ NECESARIO A EFECTOS DE CONCRETAR CUALQUIER REPATRIACIÓN DE FONDOS PERCIBIDOS FUERA DE ARGENTINA, POR EJEMPLO (SIN LIMITACIÓN), A EFECTOS DE EVENTUALMENTE REPATRIAR FONDOS PERCIBIDOS EN EL EXTERIOR BAJO TÍTULOS VALORES QUE PUEDAN EMITIRSE BAJO DOCUMENTOS ASOCIADOS AL PRESENTE.

- *Ingresos para Compra de Valores Fiduciarios.* En un mismo sentido, toda transferencia de divisas al país efectuada por sujetos no residentes en Argentina para la integración de los Valores Fiduciarios que se suscriban bajo fideicomisos financieros, deberá ser registrada ante el BCRA (con propósitos meramente informativos), debiendo permanecer inmovilizados por aplicación del mencionado “encaje”. Esto por cuanto mediante la Resolución N° 637/05, el Ministerio de Economía estableció que todo ingreso de fondos al mercado local de cambios, destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, queda alcanzado por las disposiciones estipuladas en el Decreto N° 616/05 arriba comentadas, cuando las mismas fueran aplicables al ingreso de capitales con destino a la adquisición de alguno de los activos del fideicomiso.
- *Pago de Financiaciones.* En cuanto al pago de servicios de capital o intereses a no residentes al exterior, el BCRA establece que tanto la adquisición de divisas como su posterior transferencia se encuentran libres, siempre y cuando: (i) el solicitante hubiere declarado su deuda dando cumplimiento a las pautas establecidas por la Comunicación “A” 3602 (y conc.), (ii) el desembolso de la deuda a ser cancelada hubiere sido oportunamente liquidado en el mercado de cambios local y los fondos hayan permanecido en el país por el plazo mínimo establecido por la normativa aplicable, y (iii) si fueren entidades financieras, se cumplieren con otros requisitos regulados especialmente por el BCRA, y (iv) se exhiban los documentos que fueran requeridos a fin de comprobar la genuinidad de la operación.

Cabe señalarse además que, a partir del 1° de febrero de 2013, la AFIP estableció la obligación de realizar una Declaración Jurada Anticipada de Pagos al Exterior (“DAPE”), cuya presentación es obligatoria para cursar pagos al exterior de (entre otras) intereses por deudas financieras.

- *Deudas financieras.* La cancelación de amortizaciones de capital de deudas con el exterior de carácter financiero de residentes en el país del sector financiero y privado no financiero, (excepto en el caso de amortizaciones de emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados auto-regulados) sólo podrá efectuarse luego de transcurridos 365 días corridos desde la fecha de liquidación de los fondos del préstamo o aquel otro plazo mínimo de permanencia que fuese aplicable (Comunicación “A” 4.359). Es importante indicar que los pagos al exterior serán permitidos si el endeudamiento a ser pagado reúne las características de ser “endeudamiento externo”, según es definido por el propio BCRA. Adicionalmente el BCRA dispuso que para el caso que existiere la voluntad de efectuar pagos anticipados de capital con más de 10 días hábiles de anticipación al vencimiento pactado, sin requerir su autorización, se deberá cumplir con los lineamientos establecidos en la Comunicación “A” 5.604 y concordantes.

El plazo mínimo de permanencia en el país no resulta aplicable a: (i) emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados auto-regulados, (ii) los endeudamientos con organismos multilaterales y bilaterales de crédito y con agencias oficiales de crédito.

Finalmente, hay que aclarar que cualquier transferencia al exterior por un monto superior a U\$S300.000 deberá ser notificada por el banco local interviniente al BCRA, con al menos 10 días de anticipación.

Régimen Penal Cambiario. Según lo establecido en la Comunicación “A” 3471 del BCRA, las operaciones cambiarias sólo pueden ser efectuadas a través de las entidades autorizadas a tales efectos por

el BCRA (por Ejemplo: Entidades financieras y casas de cambio). Asimismo, dicha regulación establece que las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa aplicable, estarán sujetas a la aplicación de las sanciones establecidas dentro del régimen penal cambiario que prevén multas de hasta diez veces el monto de la operación en infracción.

Carga tributaria

Generalidades

La siguiente descripción es un resumen de ciertas consideraciones impositivas de Argentina vinculadas a una inversión en Obligaciones Negociables. La descripción sólo tiene propósitos de información general y está fundada en las leyes y regulaciones impositivas Argentinas en vigencia a la fecha de este Prospecto. Además, la descripción no hace referencia a todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas a una inversión en las Obligaciones Negociables. Por otra parte, si bien este resumen constituye una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de esas leyes concuerden con esta interpretación, ni que no se vayan a introducir cambios en tales leyes.

LOS COMPRADORES POTENCIALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE RESPECTA A LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS APLICABLES DE ACUERDO CON SUS SITUACIONES PARTICULARES, DERIVADAS DE LA ADQUISICIÓN, TENENCIA Y DISPOSICIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES Y, EN PARTICULAR, RESPECTO DE SU SITUACIÓN FRENTE AL DECRETO N° 1076/92, AL IMPUESTO A LA GANANCIA MÍNIMA PRESUNTA Y AL IMPUESTO A LOS BIENES PERSONALES.

Impuesto a las Ganancias

Con excepción de lo que se describe en los párrafos siguientes, los pagos de Interés sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina siempre que las mismas se emitan de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y que reúnan los requisitos para la procedencia de la exención impositiva conforme al artículo 36 de dicha Ley y lo dispuesto en la Resolución CNV 470/AFIP 1738. Conforme a este artículo los intereses sobre las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones (las “Condiciones del Artículo 36”):

- (a) Las obligaciones negociables deben colocarse mediante una oferta pública autorizada por la CNV;
- (b) El producido de la oferta efectuada por el presente debe ser empleado por la Sociedad para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos tangibles ubicados en Argentina, (ii) capital de trabajo en Argentina, (iii) refinanciación de deuda, sea a su vencimiento original o antes de esa fecha y (iv) aportes de capital a sociedades controladas o afiliadas, siempre que dichas sociedades empleen el producido de dicho aporte para los fines establecidos en (i), (ii) o (iii) precedentes; y
- (c) En el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, la Sociedad deberá suministrar a la CNV pruebas de que el producido de la oferta efectuada por el presente se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo (b) que antecede.

La Resolución Conjunta establece, en cierta medida, la interpretación de la “exención impositiva de la oferta pública”, que hasta la fecha de su publicación no había sido claramente interpretada por la AFIP. Si bien la interpretación de la Resolución Conjunta es incierta muchos asuntos referentes a este concepto ya han sido aclarados. Los principales puntos de la Resolución Conjunta son los siguientes:

- (a) El concepto de colocación debe ser interpretada exclusivamente según la ley Argentina. Según la Ley de Mercado de Capitales, las Obligaciones Negociables ofrecidas a compradores, inversores institucionales calificados según la Norma 144A u ofrecidas en virtud de la Regulación S pueden calificar de acuerdo al concepto de oferta pública establecido por dicha ley.
- (b) Los esfuerzos de oferta pública deben ser llevados a cabo adecuadamente, debiendo la emisora

mantener la documentación acerca de su existencia. La mera autorización de una oferta pública otorgada por una autorización de la CNV no será suficiente a los efectos de la exención fiscal.

- (c) Los esfuerzos de oferta pública podrán ser llevados a cabo no solamente en Argentina sino también en el exterior.
- (d) La oferta puede ser dirigida “al público en general” o a “un grupo específico de inversores” (incluyendo inversores institucionales calificados).
- (e) La oferta podrá ser suscripta en el marco de un “contrato de colocación”. Las Obligaciones Negociables colocadas en virtud de dicho instrumento serán consideradas colocadas mediante oferta pública en tanto el colocador lleve a cabo efectivamente esfuerzos de oferta pública según la Ley de Mercado de Capitales de Argentina.

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 que grave el pago de intereses de las Obligaciones Negociables.

El Decreto N° 1076 del 2 de julio de 1992 (reformado por el Decreto N° 1157 del 15 de julio de 1992, ambos ratificados por Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993) eliminó la exención al impuesto a las ganancias de Argentina descripta anteriormente respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina (en general, sociedades comerciales y otras entidades constituidas o registradas conforme a las leyes Argentinas, sucursales locales de entidades extranjeras, establecimientos estables pertenecientes a personas físicas residentes en el exterior o a personas jurídicas constituidas en el extranjero, empresas unipersonales y personas físicas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina). Como resultado del mencionado decreto, los intereses pagados a los tenedores que están sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación (y que por lo tanto no quedan alcanzados por las exenciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables) están sujetos al pago de Impuestos a las Ganancias en Argentina.

El ingreso del Impuesto contemplado en el párrafo anterior deberá ser hecho por los tenedores locales sujetos a ajuste por inflación impositivo. En los supuestos en los que el Emisor sea un sujeto no regulado por la Ley de Entidades Financieras, y que los beneficiarios de los intereses tampoco sean entidades financieras, el impuesto a las ganancias deberá ser retenido e ingresado por el Emisor. La retención del impuesto a las ganancias aplicable en este caso, asciende al 35% de los intereses pagados, conforme lo establecen las normas tributarias de Argentina. Esta retención se considerará como pago a cuenta del impuesto a las ganancias a abonar por el beneficiario del pago de los intereses sujetos a retención del impuesto a las ganancias.

Las personas físicas residentes y no residentes y las entidades extranjeras sin un establecimiento permanente en Argentina no están sujetas a impuestos sobre las ganancias de capital derivadas de la venta u otra forma de disposición de las Obligaciones Negociables. Como resultado del Decreto N° 1076 del 2 de julio de 1992, los contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de la Ley de Impuesto a las Ganancias de Argentina mencionados anteriormente están sujetos al impuesto sobre las ganancias de capital derivadas de la venta u otra enajenación de las Obligaciones Negociables conforme lo establecen las normas tributarias de Argentina. Los sujetos que practiquen ajuste por inflación impositivo (sociedades comerciales y otras entidades constituidas o registradas conforme a las leyes Argentinas, sucursales locales de entidades extranjeras, establecimientos estables pertenecientes a personas físicas residentes en el exterior o a personas jurídicas constituidas en el extranjero, empresas unipersonales y personas físicas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina) que vendan obligaciones negociables deberá determinar al cierre del ejercicio la ganancia obtenida por su venta, e ingresar el impuesto que en su caso corresponda.

Impuesto a los Bienes Personales

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas ubicadas en Argentina o en el extranjero deben incluir los títulos, tales como las Obligaciones Negociables, a fin de determinar su responsabilidad fiscal correspondiente al impuesto sobre los bienes personales (el “Impuesto sobre los Bienes Personales”).

Para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina el impuesto grava todos los bienes situados en la República Argentina y en el exterior, al 31 de diciembre de cada año y se aplica con distintas alícuotas de acuerdo con el valor del patrimonio sujeto a impuesto. Esto es: 1) si los sujetos tienen bienes sujetos a impuesto por una suma de \$305.000 hasta \$750.000, se aplica una alícuota de 0,50% sobre el valor total de los bienes, 2) si los sujetos tienen bienes sujetos a impuesto por una suma superior a \$750.000 hasta \$2.000.000, se aplica una alícuota de 0,75% sobre el valor total de los bienes, 3) si los sujetos tienen bienes sujetos a impuesto por una suma superior a \$2.000.000 hasta \$5.000.000. Se aplica una alícuota de 1,00% sobre el valor total de los bienes y 4) si los sujetos tienen bienes sujetos al impuesto por una suma superior a \$5.000.000, se aplica una alícuota de 1,25% sobre el valor total de los bienes.

Respecto de las personas físicas domiciliadas o las sucesiones indivisas ubicadas en el extranjero, no es obligatorio para el Impuesto sobre los Bienes Personales si el monto de dicho impuesto es igual o inferior a \$255,75. Si bien los títulos, tales como las Obligaciones Negociables, de personas físicas domiciliadas o las sucesiones indivisas ubicadas fuera de Argentina estarían técnicamente sujetos al Impuesto sobre los Bienes Personales de acuerdo con las disposiciones del Decreto 127/06, no se ha establecido ningún procedimiento para la recaudación de dicho impuesto en relación con tales títulos.

En algunos casos, respecto a ciertos bienes cuya titularidad directa corresponda a determinadas sociedades, empresas u otras entidades domiciliadas o, en su caso, radicadas 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 físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o, en su caso, radicadas en el país. En consecuencia, esos bienes estarán alcanzados por el Impuesto sobre los Bienes Personales a la tasa de 2,5%. 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 puedan negociarse en las bolsas 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 los 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 de hallaba en vigencia al 31 de diciembre del año en que tuvo lugar a la obligación fiscal, conforme lo requiere la Resolución 4.206 de la AFIP de fecha 30 de julio de 1996.

En caso que el Fisco Argentino 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 Sociedad será responsable del ingreso del Impuesto.

Impuesto al Valor Agregado

Los pagos de intereses efectuados en relación con las Obligaciones Negociables también estarán exentos del impuesto al valor agregado cuando las Obligaciones Negociables cumplan con las Condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Además, en tanto las Obligaciones Negociables cumplan con las Condiciones del Artículo 36, todo beneficio relacionado con la oferta, suscripción, suscripción en firme, transferencia, autorización y cancelación estará exento del impuesto al valor agregado en Argentina.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Conforme lo dispuesto por el artículo 1° de la Ley N° 25.063, las Obligaciones Negociables cuya titularidad pertenezca, al cierre de su respectivo ejercicio fiscal, a entidades constituidas o registradas conforme a las leyes Argentinas, sucursales locales de entidades extranjeras, establecimientos pertenecientes a personas físicas residentes en el exterior o a personas jurídicas constituidas en el extranjero, empresas unipersonales y personas físicas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina, deberán ser incluidas en la base imponible del Impuesto a la Ganancia Mínima

Presunta. El mencionado impuesto asciende al 1% de los activos en el país y en el exterior pertenecientes a las personas y entidades indicadas anteriormente y a cuenta de dicho impuesto puede computarse el impuesto a las ganancias del mismo ejercicio. A su vez el impuesto a la ganancia mínima presunta -excedente del impuesto a las ganancias según lo indicado anteriormente- podrá computarse -siempre que se cumplan los requisitos legales correspondientes- como pago a cuenta del impuesto a las ganancias de ejercicios posteriores.

El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta no es aplicable cuando la totalidad de activo en el país no supere \$200.000. En caso que se cuente con activos en el exterior, dicha suma se incrementará en el importe que resulte de aplicarle a los \$200.000 el porcentaje que represente el activo gravado en el exterior, respecto del activo total.

Impuesto de Sellos

Algunas provincias siguiendo lo establecido por el artículo 35 de la Ley de Obligaciones Negociables, han adoptado exenciones específicas para los contratos de suscripción y emisión de Obligaciones Negociables.

En particular, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (art. 460 inciso 48) exime del impuesto a los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar la emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualquiera 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 a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos, con la condición prevista en este artículo. Esta exención quedará sin efecto, si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en el plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

También se encuentran exentos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de los títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV, como es el caso de las Obligaciones Negociables.

En la Provincia de Río Negro no existe una exención similar a la prevista en el Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires. Los actos otorgados fuera de la PRN vinculados con la emisión podrían estar gravados por el Impuesto de Sellos si las prestaciones que surjan de los mismos producen efectos o se refieren a bienes territorio de la PRN o si son otorgados en su territorio. Los acuerdos que se celebren vinculados con la emisión podrían estar gravados por el impuesto si tienen efectos o se celebran en la PRN. La alícuota genérica aplicable en la PRN es el 1%. El impuesto recae sobre el valor económico del acto.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias

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 0,60% por cada débito y crédito. Ciertas transferencias de dinero no realizadas mediante cuentas bancarias podrían estar sujetas a este impuesto a una alícuota del 1,2%.

Según el Decreto N° 534/2004 (publicado en el Boletín Oficial con fecha 03 de mayo de 2004), el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados con la alícuota del 0,60% y el 17% del impuesto pagado sobre operaciones gravadas con la alícuota del 1,2% se considerarán (durante un período de tres meses, sujeto a revisión) un pago a cuenta de impuestos a las ganancias y de impuesto a la ganancia mínima presunta.

Este crédito como pago a cuenta será imputado, indistintamente, contra el impuesto a las ganancias y/o el impuesto a la ganancia mínima presunta. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos, ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser transferido, para su agotamiento, a otros

períodos económicos de los citados impuestos.

El artículo 10 del Decreto N° 380 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.

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 (Véase artículo 10, inciso (s) del anexo al Decreto N° 380/2001).

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El Impuesto sobre los Ingresos Brutos es recaudado por las provincias Argentinas y se aplica sobre los ingresos brutos de los sujetos que ejercen habitualmente actividades económicas a título oneroso en el territorio de las mencionadas provincias. La alícuota general del impuesto varía entre el 2% y el 6%. Los intereses de Obligaciones Negociables se encuentran usualmente exentos del tributo siempre que la exención en el impuesto a las ganancias resulte procedente.

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.

El artículo 177, punto (1) del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires 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 por este impuesto, mientras les sea de aplicación la exención respecto del impuesto a las ganancias.

Tasa de Justicia

En caso que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en 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 Autónoma de Buenos Aires.

Otros

A nivel federal, no se grava con impuestos la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de Obligaciones Negociables.

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires (la “PBsAs”) estableció por medio de la Ley N° 14.044 un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el “ITGB”) -con vigencia a partir del 1° de enero de 2010. La Ley N° 14.044 fue modificada por la Ley N° 14.200 (publicada en el Boletín Oficial de la PBsAs el 24 de diciembre del 2010) y reglamentada por la Resolución 91/2010 de la Agencia de Recaudación de la PBsAs (publicada en el Boletín Oficial de la PBsAs el 7 de febrero del 2011). Además de modificar la fecha de entrada en vigencia del ITGB (1° de enero de 2011 de acuerdo a la Ley N° 14.200) las características básicas del mismo son las siguientes:

- El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho, otra transmisión que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito;

- Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes;
- Para los contribuyentes domiciliados en la PBsAs, el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en dicha Provincia como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la PBsAs, el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en dicha Provincia.
- Se consideran situados en la PBsAs, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en la PBsAs; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la PBsAs al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la PBsAs.
- Están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a \$60.000, monto que se elevará a \$250.000. cuando se trate de padres, hijos y cónyuges;
- En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 4% al 21,925% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de Obligaciones Negociables podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto sean superiores a \$60.000 o \$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

La Provincia de Entre Ríos ha creado un tributo sustancialmente similar al de la Provincia de Buenos Aires.

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

Fondos con origen en países de baja o nula tributación

El texto anterior del artículo 21 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias (Dec. 1344/98), contenía un listado con las jurisdicciones que se consideraban jurisdicciones de baja o nula tributación. El 27 de mayo del 2013 se publicó el Decreto 589/13, el cual suprime el listado mencionado y establece nuevos criterios para determinar qué constituye país de nula o baja tributación. En virtud de esta modificación, tendrán el tratamiento de jurisdicciones de baja o nula tributación aquellas que no sean consideradas "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal". Al respecto, se entenderá que una jurisdicción es "cooperadora", cuando haya suscripto con Argentina un convenio para intercambio de información tributaria amplia o haya iniciado negociaciones para hacerlo.

El 27/12/2013 AFIP dictó la Resolución General 3576/2013 (BO 31/12/2013) que estableció en su artículo 3° que, a los efectos fiscales, el tratamiento a otorgar se determinará en función a la condición de cooperador o no cooperador del país con el que se realicen las operaciones, según el listado publicado por la AFIP, vigente al inicio del ejercicio fiscal al cual correspondan imputarse los resultados de las operaciones de que se trate. El listado de jurisdicciones cooperadoras puede ser consultado en la página de AFIP. (www.afip.gov.ar)

Conforme la presunción legal prevista por el artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 y sus modificaciones, los fondos provenientes de países de baja o nula tributación serán gravados de la siguiente manera:

- a) Con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

- b) Con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

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

- (i) Desde una cuenta en un país de baja o nula tributación o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación.
- (ii) A una cuenta bancaria localizada en Argentina o una cuenta bancaria abierta fuera de Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente a 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.

Otras consideraciones

Cuando el Emisor no cumpla con las condiciones u obligaciones previstas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la ley y el Emisor será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor.

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.

Dividendos y agentes pagadores

Al respecto, ver también el Capítulo VIII “*Información Contable – Política de Dividendos*”.

Documentos a disposición

El Prospecto y los estados financieros de la Compañía se encuentran a disposición del público inversor en el domicilio de INVAP, sito en Comandante Luis Piedrabuena 4950, Ciudad de San Carlos de Bariloche, Río Negro, en Esmeralda 356, piso 3° Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y publicados en la Página Web de la CNV y en la Página Web Institucional del Emisor.

Asimismo, toda la información relevante de la Sociedad, como también los avisos de pago, las calificaciones, convocatorias a asamblea de obligacionistas y toda otra información que deba ser anunciada, también será simultáneamente informada en la Página Web de la CNV y en la Página Web Institucional del Emisor.

Emisor

INVAP S.E.

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

Asesores Legales del Emisor

ESTUDIO BECCAR VARELA

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

Auditores del Emisor

CÁNEPA, KOPEC Y ASOCIADOS

Cerrito 146, Piso 9º
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina