

ROGGIO

BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.

**PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES
POR HASTA \$500.000.000**

El presente es el prospecto (el "Prospecto") correspondiente al Programa de Obligaciones Negociables (el "Programa") creado por Benito Roggio e Hijos S.A. (la "Sociedad", "BRH" o la "Emisora") para la emisión de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones), con o sin garantía, conforme la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificaciones (la "Ley de Obligaciones Negociables") y demás normas vigentes, por un valor nominal total máximo de \$500.000.000 (pesos: quinientos millones) o su equivalente en otras monedas (las "Obligaciones Negociables"). Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda. El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables con posibilidad de emitir las Clases y Series (según dichos términos se definen más adelante) que se amorticen hasta el valor total máximo en circulación permitido, es de 5 años contados a partir de la fecha de la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables otorgada por la Comisión Nacional de Valores (la "CNV"). Las Obligaciones Negociables a emitir conforme al Programa serán emitidas en Clases y cada Clase podrá comprender una o más Series de Obligaciones Negociables.

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los suplementos de precio correspondientes a cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables (los "Suplementos de Precio"). Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses o no, según se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifique en los Suplementos de Precio correspondientes.

Las Obligaciones Negociables constituirán "obligaciones negociables" emitidas conforme la Ley de Obligaciones Negociables y se emitirán y colocarán de acuerdo con dicha ley, la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (la "Ley de Mercado de Capitales") y la Resolución General N° 622/2013 de la CNV, con sus modificaciones y complementos (las "Normas de la CNV"), y gozarán de los beneficios establecidos en dicha ley, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en dichas normas.

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas conforme a la *Securities Act* de 1933 de los Estados Unidos y sus modificatorias (la "Ley de Títulos Valores Estadounidense"), o conforme a las leyes de títulos de ninguna otra jurisdicción a excepción de la República Argentina ("Argentina"), en donde la CNV ha autorizado la oferta pública de las mismas. A menos que sean registradas conforme a la Ley de Títulos Valores Estadounidense, las Obligaciones Negociables podrán ser ofrecidas solamente en operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. En consecuencia, las Obligaciones Negociables podrán ser ofrecidas al público en general en la Argentina, y a compradores institucionales calificados conforme a la Regla 144A ("Regla 144A") de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y a personas fuera de los Estados Unidos conforme a la Regulación S ("Regulación S") de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Para mayor información sobre las personas a quienes se puede dirigir la oferta y las restricciones a la reventa, véase la Sección "Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables -Plan de Distribución", y la Sección "Oferta y Negociación -Restricciones a la venta fuera de Argentina" en este Prospecto.

La Sociedad ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello la Sociedad podrá optar por calificar o no cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo y hará constar la calificación otorgada en los Suplementos de Precio correspondientes. En caso que la Sociedad opte por calificar una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio correspondientes.

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

Oferta pública autorizada por Resolución N° 17.187 de fecha 12 de septiembre de 2013 de la CNV. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del 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 de Mercado de Capitales. El Directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes. De acuerdo con lo previsto por la Ley de Mercado de Capitales, la Emisora, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización -éstos últimos en materia de su competencia-, y las personas que firmen el Prospecto, serán responsables de información incluida en el mismo.

La fecha de este Prospecto es 18 de noviembre de 2016

CONTENIDO

DOCUMENTOS INCORPORADOS AL PROSPECTO	3
AVISO A LOS INVERSORES.....	4
NORMAS PARA LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO.....	7
DECLARACIONES ESTIMATIVAS SOBRE HECHOS FUTUROS	12
RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	14
DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN.....	19
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	25
INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA COMPAÑÍA.....	26
RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINOS DE LOS FONDOS	32
FACTORES DE RIESGO	33
INFORMACIÓN SOBRE LA COMPAÑÍA.....	55
EL MERCADO ARGENTINO DE INFRAESTRUCTURA	75
INFORMACIÓN CONTABLE.....	78
ANÁLISIS DE LA DIRECCIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA.....	85
DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS.....	111
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS.....	114
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.....	117
INFORMACIÓN ADICIONAL.....	130
IMPUESTOS.....	138
OFERTA Y NEGOCIACIÓN	144
ESTADOS FINANCIEROS DE BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.....	148

DOCUMENTOS INCORPORADOS AL PROSPECTO

En la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) (Información Financiera/Emisoras/Benito Roggio e Hijos S.A./Estados Contables) y de acuerdo con lo que surge en este Prospecto, se encuentran publicados los Estados Financieros Individuales Intermedios Condensados y los Estados Financieros Consolidados Intermedios Condensados de la Emisora, en ambos casos por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015, presentados en forma comparativa, y publicados bajo los números de identificación ("ID") 4-411082-D y 4-325779-D, respectivamente (cada uno de ellos, los "Estados Financieros Individuales con Informe de Revisión Limitada" y los "Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada"), y los Estados Financieros Individuales y los Estados Financieros Consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, presentados en forma comparativa y publicados bajo los ID 4-373841-D, 4-290825-D y 4-216231-D, respectivamente (cada uno de ellos, los "Estados Financieros Individuales Auditados" y los "Estados Financieros Consolidados Auditados") tal como fueron presentados ante la autoridad de contralor y que han sido revisados por los auditores independientes Price Waterhouse & Co. S.R.L., los cuales han sido preparados de conformidad con la Resolución Técnica N° 26 y sus modificatorias de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("FACPCE"), que adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera (*International Financial Reporting Standards (IFRS)*) ("NIIF") emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*International Accounting Standards Board (IASB)*) ("CNIC"). Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada y los Estados Financieros Consolidados Auditados forman parte del Prospecto.

Asimismo, se incorporan al presente Prospecto, por referencia, todos los complementos de información del presente Prospecto (los "Suplementos de Prospecto") que sean preparados periódicamente por la Emisora; y con respecto a una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables en particular, cualquier Suplemento de Precio preparado en relación con dicha Clase y/o Serie.

A los efectos del Prospecto, cualquier declaración contenida en el presente o en cualquier documento incorporado en el presente por referencia, se verá modificada o reemplazada por aquellas declaraciones incluidas en cualquier documento posterior incorporado en el Prospecto por referencia, en la medida en que así la modifique o reemplace.

A solicitud escrita o verbal a la Emisora de cualquier persona que hubiera recibido un ejemplar del Prospecto, se le suministrarán copias, sin cargo alguno, de todos los documentos agregados al presente Prospecto o incorporados al mismo por referencia (excluyendo sus anexos, salvo en caso de que estuvieran incluidos específicamente en dichos documentos por referencia).

En la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) (Información Financiera/Emisoras/Benito Roggio e Hijos S.A./Estados Contables) se encuentran publicados los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016, bajo ID 4-434308-D, preparados bajo NIIF, cuyo vencimiento (de acuerdo surge del artículo 1, inc. b) del Cap. I, Tít. IV de las Normas de la CNV) para su presentación vía AIF operó el día 11 de noviembre de 2016. Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016 de la Emisora, preparados bajo NIIF.

AVISO A LOS INVERSORES

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

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

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

Ni este Prospecto ni los Suplementos de Prospecto ni los Suplementos de Precio constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra, de las Obligaciones Negociables en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes, y/o para aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes de un país no considerado "cooperador a los fines de la transparencia fiscal", y/o para aquellas personas o entidades que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en un país no denominado "cooperador a los fines de la transparencia fiscal". Los países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados, y regímenes tributarios especiales considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal", son, según lo dispuesto por el Decreto N° 589/2013, aquéllos que suscriban con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información. La Administración Federal de Ingresos Públicos (la "AFIP") establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos. En este marco, con fecha 31 de diciembre de 2013 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución General N° 3576/2013 mediante la cual la AFIP, por un lado, dispuso que a partir del 1 de enero de 2014 difundirá a través de su página web (<http://www.afip.gob.ar>) el listado de países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados y regímenes tributarios especiales considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal"; y por el otro, a dichos efectos, ha establecido las siguientes categorías: a) Cooperadores que suscribieron Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, con evaluación positiva de efectivo cumplimiento de intercambio de información; b) Cooperadores con los cuales, habiéndose suscripto Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información, no haya sido posible evaluar el efectivo intercambio; y c) Cooperadores con los cuales se ha iniciado el proceso de negociación o de ratificación de un Convenio de Doble Imposición o Acuerdo de Intercambio de Información. El listado en cuestión ha sido publicado en la web, y luego actualizado, y puede ser consultado en <http://www.afip.gov.ar/genericos/novedades/jurisdiccionesCooperantes.asp>. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera este Prospecto y/o los Suplementos de Precio y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontrara sujeto y/o en la que realizara dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Emisora ni los agentes colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. En relación con las restricciones para la venta de las Obligaciones Negociables, ver Sección "Oferta y Negociación" más adelante en este Prospecto.

Ni la entrega de este Prospecto y/o de los Suplementos de Prospecto y/o Suplementos de Precio correspondientes, ni la venta de Obligaciones Negociables en virtud de los mismos, en ninguna

circunstancia, significará que la información contenida en este Prospecto es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha de este Prospecto.

EN LAS OFERTAS PÚBLICAS INICIALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS AGENTES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN, UNA VEZ QUE LOS VALORES NEGOCIABLES INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, ÚNICAMENTE A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN BAJO SEGMENTOS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO Y POR INTERFERENCIA DE OFERTAS, GARANTIZADAS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO, DE CONFORMIDAD CON LO ESTABLECIDO EN LA LEY DE MERCADO DE CAPITAL Y EL ARTÍCULO 12, DE LA SECCIÓN IV, DEL CAPÍTULO IV, DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) LAS OPERACIONES PODRÁN SER REALIZADAS POR AGENTES QUE HAYAN PARTICIPADO EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LA EMISIÓN; (III) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES QUE HAN SIDO OBJETO DE COLOCACIÓN PRIMARIA POR MEDIO DEL SISTEMA DE SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA; (IV) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LAS ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN, DISTRIBUCIÓN Y COLOCACIÓN; Y (V) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES.

En caso que la Sociedad se encontrara sujeta a procesos judiciales de quiebra, concurso, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, estarán sujetos a las disposiciones previstas por las leyes de quiebra, concursos, acuerdos preventivos extrajudiciales y/o similares y/o demás normas vigentes que sean aplicables.

A los fines de este Prospecto, salvo donde el contexto requiera otra interpretación, los términos "Compañía", "la empresa", "nuestra Compañía", "nuestra empresa", "nosotros", "nuestro", "nuestra" y términos similares o expresiones empezando en primera persona del plural, se refieren a Benito Roggio e Hijos S.A. y sus subsidiarias consolidadas y todas las uniones transitorias de empresas en los que participa la Compañía. Cualquier referencia a "BRH", la "Emisora" o la "Sociedad" se refiere a Benito Roggio e Hijos S.A.

Sin perjuicio de ello, se aclara que las obligaciones asumidas en el presente Prospecto y en cualquier Suplemento de Prospecto o Suplemento de Precio bajo el Programa, son y serán obligaciones que asume y asumirá Benito Roggio e Hijos S.A. en forma exclusiva y excluyente, y no sus subsidiarias, ni ninguna otra compañía.

De acuerdo a lo dispuesto por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados (la "Ley de Nominatividad de Títulos") y su decreto reglamentario N° 259/96, a las emisoras argentinas no se les permite la emisión de valores negociables al portador o transferibles mediante endoso. Sin embargo, de acuerdo a lo dispuesto por dicha normativa, en el caso de títulos valores representativos de deuda o asimilables a ellos, con oferta pública autorizada, se considerará cumplido el requisito de la nominatividad cuando se encuentren representados en certificados globales o parciales, inscriptos o depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros, reconocidos por la CNV, a cuyo fin se considerarán definitivos, negociables y divisibles. Las Normas de la CNV reconocen como

regímenes de depósito colectivo nacionales a Caja de Valores S.A., y como regímenes de depósito colectivo extranjero a *Clearstream Banking* ("*Clearstream*"), *Euroclear Operations Center* ("*Euroclear*") y *The Depository Trust Company* ("*DTC*"). En tal sentido, mientras se encuentren vigentes dichas normativas, la Emisora sólo emitirá Obligaciones Negociables bajo el Programa en un todo de acuerdo con las mismas. Asimismo, la Emisora causará que las Obligaciones Negociables cumplan con el artículo 7 de la Ley de Obligaciones Negociables.

De acuerdo con lo previsto por el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los títulos representativos de las Obligaciones Negociables otorgan acción ejecutiva a sus tenedores para reclamar el capital e intereses impagos bajo las Obligaciones Negociables. De conformidad con lo previsto por el artículo 129 inciso (e) 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. Por otra parte, se podrán expedir comprobantes de los valores representados en certificados globales a favor de las personas que tengan una participación en los mismos, a los efectos y con el alcance antes indicado. Los comprobantes podrán ser emitidos por la entidad del país o del exterior que administre el sistema de depósito colectivo en el cual se encuentren inscriptos los certificados globales. Cuando entidades administradoras de sistemas de depósito colectivo tengan participaciones en certificados globales inscriptos en sistemas de depósito colectivo administrados por otra entidad, los comprobantes podrán ser emitidos directamente por las primeras.

Conforme con lo establecido en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales, los emisores de valores negociables con oferta pública, junto con los integrantes de los órganos de administración y de fiscalización, estos últimos en materia de su competencia y, en su caso, los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el Prospecto de una emisión de valores negociables con oferta pública, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos registrados ante la CNV. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, o agentes colocadores en una oferta pública de las Obligaciones Negociables deberán revisar diligentemente la información contenida en el Prospecto. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del Prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

En virtud de lo dispuesto por el artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables, los Directores y Síndicos de la Emisora son ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que la violación de las disposiciones de tal norma produzcan a los obligacionistas.

A los fines de este Prospecto, "Argentina" significa la República Argentina, "pesos" o "\$" significa la moneda de curso legal en la Argentina; "Estados Unidos" significa los Estados Unidos de América, "dólares", "dólares estadounidenses" o "US\$" significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos. Las referencias a cualquier norma contenida en el presente Prospecto son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

Diversos montos y porcentajes incluidos en el presente Prospecto han sido redondeados y, en consecuencia, su sumatoria puede no coincidir debido a dicha circunstancia.

La creación y los términos y condiciones generales del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 24 de junio de 2013 y los términos y condiciones particulares del Programa y de las Obligaciones Negociables fueron aprobados en la reunión de Directorio de la Sociedad de fecha 24 de junio de 2013, habiéndose renovado las facultades delegadas en el Directorio en la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 17 de julio de 2015. La actualización del Prospecto con información contable, económica y financiera de la Emisora en base a sus Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2015, y a sus Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 fue aprobada en la reunión del Directorio de la Emisora del 7 de octubre de 2016, y la actualización de la información contable y financiera de la Sección "*Información Contable*" en este Prospecto en base a los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada por el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016 fue aprobada en la reunión del Directorio de la Emisora del 14 de noviembre de 2016.

NORMAS PARA LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO

El concepto de lavado de dinero se usa generalmente para denotar transacciones que tienen la intención de introducir fondos provenientes del delito en el sistema institucionalizado y así transformar ganancias por actividades ilegales en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Argentino sancionó la Ley N° 25.246 (posteriormente modificada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, 26.831, 26.860 y N° 26.734), (la "Ley de Prevención del Lavado de Dinero"), que establece un régimen penal administrativo y reemplaza a varios artículos del Código Penal Argentino. La misma tipificó el lavado de dinero como un delito, que se comete cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado bienes provenientes de un ilícito penal, con el posible resultado de que el bien original o subrogante pueda aparecer como de origen lícito.

La sanción de la Ley N° 26.683 modificó la figura del delito de lavado de dinero, considerándolo como un crimen autónomo contra el orden económico y financiero, escindiéndolo de la figura de encubrimiento, lo que permite sancionar el delito autónomo de lavado de activos con independencia de la participación en el delito que originó los fondos objeto del lavado.

Como consecuencia de las reformas incorporadas por la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, el artículo 303 del Código Penal Argentino establece que: (i) 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 adquirieran 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; (ii) la pena prevista en el punto (i) 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 requieran habilitación especial; (iii) 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 punto (i), 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; (iv) si el valor de los bienes no superare la suma indicada en el punto (i), el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años; (v) las disposiciones de este artículo 303 del Código Penal regirán aún cuando el ilícito penal precedente hubiera sido cometido fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal, 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 del Código Penal establece que cuando los hechos delictivos previstos en el artículo 303 hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: (i) multa de dos (2) a diez (10) veces el valor de los bienes objeto del delito; (ii) suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iii) suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el Estado, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iv) cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al solo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; (v) pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; (vi) publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica. Para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica. Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones previstas por el inciso (ii) y el inciso (iv).

La Ley de Prevención del Lavado de Dinero también creó la Unidad de Información Financiera ("UIF"), que funciona con autonomía y autarquía financiera en jurisdicción del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la República Argentina y que es la encargada del análisis, el tratamiento y la transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Conforme lo previsto por el régimen legal, la UIF se encuentra facultada para recibir y solicitar informes, documentos, antecedentes y todo otro elemento que estime útil para el cumplimiento de sus funciones, a cualquier organismo público, nacional, provincial o municipal, y a personas físicas o jurídicas, públicas o privadas, todos los cuales estarán obligados a proporcionarlos dentro del término que se les fije, bajo apercibimiento de ley. Cuando de las informaciones aportadas o de los análisis realizados por la UIF surgieren elementos de convicción suficientes para sospechar que se ha cometido uno de los delitos previstos por la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, ello será comunicado de inmediato al Ministerio Público para que ejerza la acción penal, pudiendo la UIF constituirse en parte querellante en dichos procesos.

Asimismo, el 16 de febrero de 2016, mediante el Decreto N° 360/2016, el Poder Ejecutivo Nacional creó en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, el "Programa de Coordinación Nacional Para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo". El mismo tendrá el objetivo de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales de las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional ("GAFI").

El objetivo principal de la Ley de Prevención del Lavado de Dinero es impedir el lavado de dinero. En línea con la práctica aceptada internacionalmente, no atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas sólo a los organismos del Estado Nacional sino que también asigna determinadas obligaciones a diversas entidades del sector privado tales como bancos, agentes de bolsa, sociedades de bolsa y compañías de seguro. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información, entre ellas: (i) recabar de sus clientes, requirentes o aportantes, documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio y demás datos que en cada caso se estipule, para realizar las actividades que tengan por objeto; (ii) informar cualquier hecho u operación sospechosa, que no se corresponda con la actividad habitual del cliente; y (iii) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se estén realizando en cumplimiento de la ley. Conforme a la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, se consideran operaciones sospechosas aquellas transacciones que, de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada, sean realizadas en forma aislada o reiterada.

En el contexto de las operaciones de mercados de capitales, la Ley de Prevención del Lavado de Dinero impone a ciertas personas físicas y jurídicas la obligación de prevenir, detectar e informar hechos, actos, operaciones y omisiones que se deriven de la comisión de delitos de lavado de dinero y financiación del terrorismo. Conforme al inciso 4 del artículo 20 de la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, dichas personas son 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; y según lo previsto por el inciso 5 del artículo 20 de dicha ley, son también sujetos obligados los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones, cualquiera fuere su objeto (las personas aquí referidas, los "Sujetos Obligados").

La UIF ha emitido la Resolución N° 229/2011 (la "Resolución UIF 229") que establece las medidas y procedimientos que los Sujetos Obligados deben implementar a fin de prevenir, detectar y reportar a la UIF los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan constituir delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Según esta Resolución UIF 229, son 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. Asimismo, son operaciones sospechosas aquellas que, habiendo sido previamente identificadas como inusuales, no coinciden con el perfil del cliente o aquellas en las cuales la autenticidad, veracidad o coherencia de la documentación presentada por el cliente es dudosa, causando sospechas de estar ligadas al lavado de dinero, o aún cuando dichas

operaciones se relacionen con actividades lícitas, sean sospechadas de estar vinculadas al financiamiento del terrorismo.

Según la Resolución UIF 229, los Sujetos Obligados deberán identificar a sus clientes y, en ciertos casos, definir un perfil de cliente, que estará basado en la información y documentación relativa a la situación económica, patrimonial, financiera y tributaria (manifestación de bienes, certificación de ingresos, declaraciones juradas de impuestos, estados financieros auditados por Contador Público y certificados por el Consejo Profesional correspondiente, etc., según corresponda) que hubiera proporcionado el propio cliente y en la que hubiera podido obtener el propio Sujeto Obligado. En base a dicha información y documentación, los Sujetos Obligados deberán establecer un monto anual y mensual estimativo de ingresos y operaciones, por año calendario, para cada cliente, debiéndose también tenerse en cuenta el monto, tipo, naturaleza y frecuencia de las operaciones que habitualmente realiza el cliente, así como el origen y destino de los recursos involucrados en su operatoria.

El 19 de agosto de 2011, la UIF emitió la Resolución N° 121/2011, modificada posteriormente por la Resolución N° 68/2013, la Resolución N° 3/2014, la Resolución N° 196/2015, y la Resolución N° 94/2016 (la "Resolución UIF 121"). En virtud de dicha norma, las entidades financieras y cambiarias, como Sujetos Obligados, tienen el deber de prevenir, detectar y reportar todos aquellos hechos, actos, operaciones u omisiones que pudieran constituir delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Dicha resolución prevé la obligación de las entidades financieras de adoptar una política de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que consiste principalmente en la realización de un acabado análisis y registro de las operaciones cursadas a través de la entidad. En tal sentido, el régimen establecido por la citada Resolución UIF 121 impone a las entidades financieras la obligación de observar ciertas medidas, tales como implementar un manual de prevención con los mecanismos y procedimientos que deberán observar en el ejercicio de su actividad, realizar capacitaciones periódicas del personal, implementar auditorías periódicas, elaborar un registro de análisis y gestión de riesgo de las operaciones inusuales detectadas y aquellas que por haber sido consideradas sospechosas hayan sido reportadas, designar un miembro del directorio como oficial de cumplimiento, implementar medidas que le permitan consolidar electrónicamente las operaciones que realizan con sus clientes, así como herramientas tecnológicas que posibiliten analizar o monitorear distintas variables para identificar ciertos comportamientos y visualizar posibles operaciones sospechosas, solicitar información y, en su caso, documentación respaldatoria de sus clientes, así como adoptar medidas reforzadas de identificación para aquellos clientes que posean características especiales determinadas por la norma, entre otras medidas. A su vez, se pone énfasis en la aplicación de políticas de "conozca a su cliente" por las cuales antes de iniciar la relación comercial o contractual con los clientes, las mencionadas entidades deben identificarlos, cumplir con lo dispuesto en la Resolución UIF N° 11/2011 (conforme fuera modificada) sobre personas políticamente expuestas, verificar que no se encuentren incluidos en los listados de terroristas y/u organizaciones terroristas (Res. UIF N° 29/2013) y solicitarles información sobre los productos a utilizar y los motivos de su elección. Respecto de la detección de operaciones inusuales o sospechosas, vale mencionar que cuando un sujeto obligado detecta una operación que considera inusual, deberá profundizar el análisis de dicha operación con el fin de obtener información adicional, dejando constancia y conservando documental respaldatoria y haciendo el reporte correspondiente dentro de los 30 días corridos desde que hubiere sido calificado como sospechosa y hasta un plazo máximo de 150 días corridos, desde que la operación sospechosa fue realizada o tentada. Dicho plazo, se reduce a "sin demora" y hasta un máximo de 48 horas, desde que la operación fue realizada o tentada, en caso de que la misma esté relacionada con el financiamiento al terrorismo. Adicionalmente, conforme lo dispuesto por la Resolución UIF N° 50/2011, que fuera complementada por la Resolución UIF N° 460/2015, los Sujetos Obligados y sus respectivos oficiales de cumplimiento, tienen la obligación de registrarse vía (www.uif.gob.ar) en el Sistema de Reporte de Operaciones (SRO), y de presentar en formato papel ante la mesa de entradas de la UIF, dentro de los siguientes 15 días hábiles administrativos a la registración en el SRO, toda la documentación que respalde dicha registración.

La Resolución UIF 121 y la Resolución UIF 229 proporcionan una lista de hechos que deben ser especialmente tenidos en cuenta a fin de determinar si una operación debe ser reportada a la UIF. Entre ellos, destacamos: (i) cuando los montos, tipos, frecuencia, y naturaleza de las operaciones que realicen los clientes no guardan relación con sus antecedentes y la actividad económica; (ii) cuando los clientes se nieguen a proporcionar datos o documentos requeridos por los Sujetos Obligados o cuando se detecte que la información suministrada por los mismos se encuentra alterada; (iii) cuando los clientes no den cumplimiento a la Resolución UIF 229 y la Resolución UIF 121 u otras normas de prevención de lavado de dinero; (iv) 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; y (v) cuando las operaciones involucren países o jurisdicciones considerados "paraísos fiscales" o identificados como no cooperativos por el GAFI. Cabe destacar que la Resolución UIF 229 menciona además los siguientes ejemplos de operaciones sospechosas: (i) cuando se realiza la compra o venta de valores negociables a precios significativamente superiores o inferiores a las cotizaciones al momento en que se realiza la operación; (ii) cuando se realiza la compra de valores negociables a precios extremadamente altos; (iii) cuando se realizan operaciones donde el cliente no declara una situación financiera que concuerda con su magnitud, cuando esto implique la posibilidad de no estar actuando en su propio nombre sino como agente de alguien que permanece oculto; (iv) cuando se realizan operaciones de inversión con valores negociables por valores nominales altos que no concuerdan con el volumen de valores negociables históricamente negociados según el perfil de operaciones del cliente; y (v) cuando se reciben transferencias electrónicas de fondos y no se incluye toda la información requerida, entre otras.

El 26 de mayo de 2014, la UIF emitió la Resolución N° 229/2014, por la cual se impuso al BCRA, a la CNV, a la Superintendencia de Seguros de la Nación y al Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social la obligación de proporcionar a la UIF toda la colaboración necesaria a efectos de evaluar el cumplimiento, por parte de los Sujetos Obligados que se encuentren sujetos a su contralor, de las obligaciones establecidas por la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, la normativa dictada por la UIF y por las disposiciones complementarias que se dicten en su consecuencia por los propios organismos. Asimismo, la mencionada Resolución UIF N° 229/2014 otorga facultades a los organismos de contralor con el objeto de supervisar el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, como así también autoriza a dichos organismos a disponer las medidas y acciones correctivas que estimen necesarias a los fines de corregir y mejorar los procedimientos de cumplimiento en materia de prevención de lavado de activos y de financiación del terrorismo de los Sujetos Obligados.

Con fecha 30 de agosto de 2016, la UIF emitió la Resolución N° 104/16 que modifica, principalmente la Resolución UIF 121 y la Resolución UIF 229, por medio de la cual se actualizan los montos de las operaciones que delimitan la actividad de los Sujetos Obligados, como consecuencia del proceso inflacionario de los últimos cinco años desde la emisión de dichas resoluciones.

Por su parte, el Título XI de las Normas de la CNV establece que los Sujetos Obligados deberán observar lo establecido en la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, las normas reglamentarias emitidas por la UIF, los decretos del Poder Ejecutivo Nacional en referencia a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, observando las resoluciones (con sus respectivos anexos) dictadas por el Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto. Tales disposiciones deberán ser también observadas por sociedades depositarias de fondos comunes de inversión, agentes colocadores o cualquier otra clase de intermediario persona física o jurídica que pudiere existir en el futuro, fondos comunes de inversión, personas físicas o jurídicas que intervengan como agentes colocadores de toda emisión primaria de valores negociables, y 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.

Dicho Título también establece que la totalidad de los sujetos individualizados precedentemente sólo podrán recibir por cliente y por día fondos en efectivo por un importe que no exceda la suma de pesos un mil (\$ 1.000), en virtud del artículo 1° de la Ley N° 25.345 (la "Ley de Prevención de la Evasión Fiscal"), previendo que cuando por cliente y por día los fondos recibidos por los sujetos excedan dicho importe la entrega por el cliente deberá ajustarse a alguna de las formas previstas en los puntos 1 a 6 del artículo 1° de la Ley de Prevención de la Evasión Fiscal. En el caso de utilizarse cheques, éstos deberán estar librados contra cuentas corrientes abiertas en entidades financieras del país de titularidad o co-titularidad del cliente. En el caso de utilizarse transferencias bancarias a los sujetos, éstas deberán efectuarse desde cuentas bancarias a la vista de titularidad o co-titularidad del cliente, abiertas en entidades del país autorizadas por el Banco Central de la República Argentina ("BCRA"). Por su parte, los sujetos referidos -por día y por cliente- no podrán efectuar más de dos (2) pagos de fondos ni emitir más de dos (2) cheques, estableciendo a su vez que, en ningún caso, los mismos podrán efectuar pagos en efectivo por día y por cliente por un importe superior a la suma de pesos un mil (\$ 1.000). Siempre que exista manifestación fehaciente del cliente en este sentido y contando con previa aprobación de la CNV de los procedimientos específicos de control implementado a estos efectos, los sujetos antes indicados podrán recibir del cliente cheques librados a su favor con endoso completo, y realizar pagos mediante la utilización de cheques librados a la orden del cliente cruzados para ser depositados en cuenta.

El referido Título resultará aplicable a todas las personas físicas, jurídicas, u otros entes asimilables, que aspiren a obtener autorización para funcionar como agentes registrados para llevar a cabo actividades de negociación, colocación, distribución, corretaje, liquidación, compensación, custodia, depósito colectivo de valores negociables, administración y custodia de productos de inversión colectiva, calificación de riesgos, y demás actividades correspondientes al desarrollo del mercado de capitales, incluyendo las actividades de agentes de negociación, agentes productores de agentes de negociación, agentes de colocación y distribución, agentes de corretaje, agentes de liquidación y compensación, agentes de administración de productos de inversión colectiva, agentes de custodia de productos de inversión colectiva, agentes de depósito colectivo y agentes de calificación de riesgos. Asimismo, será aplicable a las compañías que requieran autorización para funcionar como mercados.

Finalmente, los sujetos referidos precedentemente sólo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados, que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores referidos en el apartado (b) del Art 2° del Decreto N° 589/2013. Cuando dichos sujetos no se encuentren incluidos dentro del listado mencionado precedentemente y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en un mercado bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV, sólo se deberá dar curso a ese tipo de operaciones siempre que acrediten que el organismo de su jurisdicción de origen, ha firmado memorando de entendimiento de cooperación e intercambio de información con la CNV.

Los participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables se encuentran obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables, y dicha información sea reportada a las autoridades (bajo estricta confidencialidad), cuando la CNV y/o el BCRA y/o la UIF y/o cualquier otra entidad pertinente solicite dicha información de los agentes colocadores y de los emisores.

La Emisora y/o los agentes colocadores podrán requerir a quienes deseen suscribir y a los tenedores de las Obligaciones Negociables, información relacionada con el cumplimiento del régimen de "Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo" conforme con lo dispuesto por la Ley de Prevención del Lavado de Dinero, o por disposiciones, resoluciones o requerimientos de la UIF, CNV, o BCRA. Los agentes colocadores podrán rechazar Manifestaciones de Interés de no cumplirse con tales normas. Por su parte, la Emisora podrá rechazar las suscripciones cuando quien desee suscribir las Obligaciones Negociables no proporcione, a satisfacción de la Emisora y de los agentes colocadores, la información y documentación solicitada.

Resultan aplicables, la totalidad de las normas vigentes en materia de Prevención del Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo. Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención del lavado de dinero vigente al día de la fecha en Argentina, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales, y dar una lectura completa al Título XIII del Libro Segundo del Código Penal Argentino, y a la normativa aplicable de la UIF (<http://www.uif.gob.ar>) o de la CNV (<http://www.cnv.gob.ar>).

DECLARACIONES ESTIMATIVAS SOBRE HECHOS FUTUROS

El presente Prospecto contiene "declaraciones estimativas de hechos futuros". Los términos "creer", "podría", "podrá", "estimar", "continuar", "potencial", "anticipar", "intención", "expectativa", "será", "debería" y "planear", entre otros, se utilizan con el propósito de identificar estimaciones futuras. Dichas estimaciones se encuentran distribuidas en las distintas secciones del presente Prospecto, principalmente en las denominadas "*Resumen*", "*Factores de Riesgo*", "*Análisis de la Dirección de los resultados de las operaciones y de la situación financiera*", "*El mercado argentino de infraestructura*" y "*Negocios*". Estas estimaciones de hechos futuros se basan, primordialmente, en las expectativas actuales y estimaciones sobre hechos futuros y tendencias financieras que afectan o pueden afectar nuestro negocio, las condiciones financieras y el resultado de las operaciones y perspectivas.

Las estimaciones sobre hechos futuros no constituyen garantía alguna de cumplimiento. Conllevan riesgos, incertidumbres y presunciones debido a que se relacionan con hechos futuros y, por lo tanto, dependen de circunstancias que pueden ocurrir o no en el futuro. Las estimaciones sobre hechos futuros incluyen, por ejemplo, estimaciones respecto de nuestras intenciones, creencias o expectativas actuales o las de nuestros funcionarios respecto del uso del producido de ésta oferta, nuestros planes financieros, las tendencias que afectan nuestro negocio, el impacto de la competencia y las estrategias y planes futuros, entre otros. Nuestros resultados futuros pueden diferir sustancialmente de aquellos expresados o sugeridos en estas estimaciones futuras. Gran parte de los factores que determinarán estos resultados se encuentran fuera de nuestro alcance o predicción. Se advierte a los inversores que no deben supeditar sus actos a ninguna estimación futura. No asumimos obligación alguna de difundir públicamente revisiones de las estimaciones futuras contenidas en el presente Prospecto con el propósito de reflejar hechos o circunstancias posteriores o la ocurrencia de hechos no previstos.

Los inversores deben comprender que los siguientes factores, como también otros mencionados en el presente Prospecto, pueden afectar los resultados futuros y asimismo generar consecuencias que difieran sustancialmente de las estimaciones futuras.

- situación general económica, política, jurídica, social y comercial, tanto en Argentina como en el exterior;
- expectativas y estimaciones de la gerencia en relación con nuestro rendimiento futuro, planes y programas financieros, y los efectos de la competencia;
- cambios en mercados de capitales en general que puedan afectar políticas o actitudes respecto de actividades de préstamo o inversión en Argentina o compañías argentinas;
- fluctuaciones y pérdida de valor de la deuda pública Argentina;
- intervención del gobierno en el sector privado, incluyendo la nacionalización, expropiación, reglamentación u otras acciones;
- restricciones a la transferencia de divisas al exterior y otros controles cambiarios;
- restricciones en la provisión de energía o su precio en el mercado argentino;
- cambios tecnológicos y nuestra potencial inhabilidad de implementar tales nuevas tecnologías;
- deterioro en las condiciones económicas y comerciales regionales y nacionales en la Argentina;
- nivel de capitalización y deuda;
- disponibilidad y costo de financiación;
- desastres naturales y otros eventos imprevistos;

- nuestros planes sobre inversiones en bienes de capital;
- competencia y tendencias anticipadas en el mercado de la construcción argentino;
- fluctuaciones de la tasa de interés, inflación, fluctuaciones en aranceles de importación y modificaciones en el tipo de cambio del peso en relación con el dólar estadounidense, entre otros indicadores macroeconómicos;
- marco regulatorio, incluidas normas ambientales, impositivas y vinculadas a adquisiciones;
- riesgo crediticio, de mercado y otros relacionados con las actividades de inversión;
- pérdida de clientela y la consecuente disminución de ingresos;
- nuestra capacidad de mantener o mejorar nuestro rendimiento operativo e implementar estrategias comerciales con éxito;
- falta de capacidad para retener cierto personal y capacidad para contratar personal clave;
- resultado desfavorable en procesos judiciales y/o administrativos/regulatorios que nos involucren, y
- otros riesgos enumerados en la Sección "*Factores de Riesgo*".

Las estimaciones sobre hechos futuros son válidas únicamente en la fecha en que se efectúan; no asumimos obligación alguna de actualizar o modificar las estimaciones sobre hechos futuros, ya sea debido al surgimiento de nueva información, hechos futuros o cualquier otra circunstancia, excepto que sea requerido por la ley aplicable.

RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en la Sección "Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables" del presente, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha Sección y en otras Secciones de este Prospecto. Las palabras y expresiones utilizados en el presente resumen tendrán el significado otorgado en la Sección "Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables" del presente o en otras Secciones del presente Prospecto.

Emisora:	Benito Roggio e Hijos S.A.
Descripción de las Obligaciones Negociables:	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.
Factores de Riesgo:	La inversión en las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa involucra la asunción de determinados riesgos. Los principales factores de riesgo que pudieren afectar la capacidad de la Emisora se consideran en la Sección " <i>Factores de Riesgo</i> " del presente Prospecto.
Agentes Colocadores:	Es el agente colocador o los agentes colocadores designados por la Emisora en relación con la emisión de una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables bajo el Programa de acuerdo con lo especificado en el Suplemento de Precio respectivo.
Fiduciario y/o Agente de Registro:	En virtud de lo previsto por el artículo 13 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Emisora podrá celebrar con una institución financiera o firma intermediaria en la oferta pública de valores un convenio por el que cualquiera de ellas tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas durante la vigencia del empréstito y hasta su cancelación total, respecto de una Clase y/o Serie bajo el Programa. Asimismo, la Emisora podrá designar un agente de registro en relación con la emisión de una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables bajo el Programa de acuerdo con lo especificado en el Suplemento de Precio respectivo.
Monto del Programa:	Podrán emitirse Obligaciones Negociables por un monto total máximo de valor nominal en circulación en cualquier momento de \$ 500.000.000 (pesos: quinientos millones) o su equivalente en otras monedas. La Emisora podrá aumentar el monto máximo del Programa, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables, con la previa autorización de la CNV.
Duración del Programa:	El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables con posibilidad de re-emitir las Clases y Series que se amorticen hasta el valor total máximo en circulación permitido, será de 5 (cinco) años contados a partir del 12 de septiembre de 2013, fecha en la cual el Directorio de la CNV emitió la Resolución N° 17.187, autorizando el ingreso al régimen de la oferta pública para la emisión de las Obligaciones Negociables bajo el Programa.
Emisión en Clases:	Las Obligaciones Negociables serán emitidas en Clases. Cada Clase podrá ser emitida en una o más Series emitidas en distintas

fechas. Las Obligaciones Negociables tendrán idénticos términos dentro de la Clase. Las Obligaciones Negociables de las distintas Series dentro de la Clase podrán tener diferentes fechas de emisión, montos de emisión, tasa de interés, o precios de emisión. La Emisora determinará los términos específicos de cada Clase y/o Serie en el Suplemento de Precio respectivo. Podrán emitirse Clases y/o Series durante el plazo de vigencia del Programa, siempre que el monto de capital de las Clases y/o Series que se encuentren en circulación dentro del Programa no supere el monto total máximo de \$ 500.000.000 (pesos: quinientos millones) o su equivalente en otras monedas.

Forma de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma nominativa no endosables (con o sin cupón de interés) representadas por uno o más títulos globales (que serán depositados con depositarios autorizados por las normas vigentes) o por títulos definitivos, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo.

Listado y Negociación:

Las Obligaciones Negociables deberán ser listadas y/o se negociarán en los mercados de valores de nuestro país autorizados por la CNV y/o del extranjero que se especifiquen en el Suplemento de Precio respectivo, con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren de aplicación a tales efectos.

Sistema de Compensación:

Caja de Valores S.A. y/o *Clearstream* y/o *Euroclear*, con relación a cualquier Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables, cualquier otra entidad, autorizada por la CNV, según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.

Moneda:

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en cualquier moneda o monedas. Los pagos con relación a las Obligaciones Negociables podrán ser efectuados en, y/o encontrarse vinculados a, cualquier moneda o monedas distintas a aquélla en que se encuentren denominadas las Obligaciones Negociables.

Rango de las Obligaciones Negociables:

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con carácter subordinado o no subordinado según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables bajo la Ley de Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables no subordinadas constituirán, sujeto a las leyes argentinas aplicables, obligaciones directas, generales e incondicionales de la Emisora, teniendo en todo momento el mismo grado de privilegio entre sí y al menos el mismo grado de privilegio que todas las demás obligaciones no garantizadas presentes o futuras de la Emisora, salvo las preferencias en el cumplimiento de obligaciones que se determinen por ley con carácter general y obligatorio. Las Obligaciones Negociables subordinadas serán emitidas bajo los términos y condiciones de subordinación que se especifiquen en el Suplemento de Precio respectivo.

Precio de Emisión:

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a cualquier precio e incluso a la par o con descuento, según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. El precio y el monto de las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa serán determinados por la Emisora al momento de la emisión, en atención a las condiciones de mercado imperantes.

Plazos y Formas de Amortización:	Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos de Precio respectivos. Las Obligaciones Negociables podrán ser amortizadas en cualquier plazo no inferior a siete (7) días ni superior a diez (10) años, sujeto al cumplimiento de todos los requerimientos legales o regulatorios aplicables.
Intereses:	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o flotante o de cualquier otra manera, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos de Precio respectivos.
Rescate:	Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas a la par o a cualquier otro valor según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo. Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas en las fechas y forma especificadas en el Suplemento de Precio respectivo.
Rescate Opcional:	Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas antes de su vencimiento estipulado a opción de la Emisora (en todo o en parte) y/o de los tenedores de las Obligaciones Negociables (si fuere el caso) según se indique en el Suplemento de Precio respectivo.
Rescate por Razones Impositivas:	Con excepción de lo descrito en el párrafo " <i>Rescate Opcional</i> " precedente, el rescate anticipado sólo será permitido por razones impositivas, según se describe en la Sección " <i>Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables</i> " bajo el Capítulo " <i>Rescate por Razones Impositivas</i> " del presente Prospecto.
Calificaciones:	La Emisora ha optado por no calificar el Programa. Las calificaciones de riesgo, en su caso, se gestionarán en relación con cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el Programa, según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.
Denominaciones:	Las Obligaciones Negociables serán emitidas en las denominaciones que se especifiquen en los Suplementos de Precio respectivos, sujetos al cumplimiento de todos los requerimientos legales o regulatorios aplicables.
Eventos de Incumplimiento:	Si se produce y subsiste uno o más de los eventos de incumplimiento que se especifican en el Capítulo " <i>Eventos de Incumplimiento</i> " de la Sección " <i>Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables</i> " del Prospecto, se podrá producir la caducidad de los plazos bajo las Obligaciones Negociables. En los Suplementos de Precio respectivos se podrán establecer modificaciones o eliminar uno o más eventos de incumplimiento, o bien, incluir eventos de incumplimiento adicionales a los detallados en el Capítulo " <i>Eventos de Incumplimiento</i> " de la Sección " <i>Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables</i> " del Prospecto, y/o establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie respectiva.
Destino de los Fondos:	La Emisora manifiesta que procederá a aplicar los fondos a obtenerse mediante la colocación de las Obligaciones Negociables a: (i) inversiones en activos físicos situados en el país; y/o (ii) integración de capital de trabajo en el país; y/o (iii)

refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, en un todo de conformidad con lo dispuesto por el Art. 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables. En los Suplementos de Precio respectivos se especificará el destino que la Sociedad dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables.

Impuestos:

Todos los pagos con relación a las Obligaciones Negociables se efectuarán libres de toda retención por impuestos de Argentina, salvo que dicha retención sea requerida por ley. En tal caso, la Emisora deberá pagar los Montos Adicionales (según dicho término se define más adelante) de acuerdo a lo establecido en el Capítulo "*Montos Adicionales*" de la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables*" de modo que los tenedores de las Obligaciones Negociables reciban los importes adeudados como si las referidas retenciones no hubieren sido realizadas.

Restricciones a la Venta fuera de la Argentina:

Para una descripción de ciertas restricciones a ofertas, ventas y entregas de las Obligaciones Negociables y a la distribución de material relativo a la oferta en la Argentina y en los Estados Unidos de América, ver el Capítulo "*Restricciones a la Venta fuera de la Argentina*" de la Sección "*Oferta y Negociación*" en el presente Prospecto.

Ley Aplicable:

En el Suplemento de Precio correspondiente a una Clase y/o Serie se establecerá la legislación aplicable a las Obligaciones Negociables respectivas. En ese sentido, las Obligaciones Negociables podrán encontrarse regidas y podrán ser interpretadas por las leyes de Argentina o de cualquier otra jurisdicción (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de Norte América). Sin perjuicio de ello, las Obligaciones Negociables se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables con relación a toda cuestión referida a los requisitos necesarios para que las Obligaciones Negociables tengan el carácter de "obligaciones negociables" de acuerdo con lo dispuesto por dicha ley, como así también respecto de las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora. Asimismo, la Ley N° 19.550 General de Sociedades y sus modificatorias (en adelante, la "Ley General de Sociedades"), y demás normativa argentina aplicable (entre la que se incluye la Ley de Mercado de Capitales, su decreto reglamentario y las Normas de la CNV) serán de aplicación en cuanto a la capacidad de la Emisora para emitir y colocar las Obligaciones Negociables, y la autorización de la CNV para la oferta pública de las Obligaciones Negociables en Argentina.

Jurisdicción:

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, toda controversia que se suscite entre la Emisora y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA") (a través de la delegación de facultades otorgada por el Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. ("MERVAL") bajo la Resolución N° 17.501 de la CNV) o cualquier otro tribunal arbitral que pudiere reemplazarlo en el futuro. No obstante lo anterior, de conformidad con el artículo 46 de la Ley Mercado de Capitales, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los

tribunales judiciales competentes.

Acción Ejecutiva:

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de los mismos, quienes podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, la Emisora o el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

DATOS SOBRE DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

Directores y Gerentes de Primera Línea

Directores

De acuerdo a lo establecido en el Art. 10 de los Estatutos Sociales de la Sociedad y en las normas legales vigentes, la dirección y administración de la Sociedad se encuentra a cargo de un Directorio compuesto de tres (3) a quince (15) miembros titulares, que son elegidos por Asamblea Ordinaria de Accionistas, fijando su número para cada ejercicio. El Directorio tiene los más amplios poderes y atribuciones para la dirección, organización y administración de la Sociedad, sin otras limitaciones que las que resultan de la legislación vigente y de los Estatutos Sociales. El Directorio sesiona en el domicilio legal de la Emisora.

Los Directores duran un (1) ejercicio en sus funciones, pudiendo ser reelectos indefinidamente, según lo decida la Asamblea Ordinaria de Accionistas. El mandato de cada director se entiende prorrogado hasta el día en que sea reelegido o que su reemplazante haya tomado posesión del cargo. El Directorio sesiona válidamente con la mayoría absoluta de sus miembros y resuelve por mayoría absoluta de miembros presentes.

El actual Directorio de BRH ha sido designado en la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de abril de 2016. A continuación se detalla la actual composición del Directorio de BRH y la fecha en la cual sus integrantes fueron designados originalmente para cumplir sus actuales funciones como tales:

Nombre y Apellido	Cargo	Designación Original en el cargo:	Designación actual en el cargo:	Edad	Vencimiento del mandato (*)
Aldo Benito Roggio	Presidente	15/10/1999	22/04/2016	71 años	31/12/2016
Graciela Amalia Roggio	Vicepresidente	29/05/2006	22/04/2016	68 años	31/12/2016
Alberto Esteban Verra	Director Titular	15/10/1999	22/04/2016	66 años	31/12/2016
Carlos Alfredo Ferla	Director Suplente	03/11/2000	22/04/2016	62 años	31/12/2016
Adalberto Omar Campana	Director Suplente	10/05/2012	22/04/2016	53 años	31/12/2016
Henry Elso Perret	Director Suplente	28/04/2015	22/04/2016	59 años	31/12/2016

(*) De acuerdo al estatuto de Sociedad, los Directores son elegidos por el término de un (1) ejercicio, debiendo continuar en sus mandatos hasta tanto se celebre la Asamblea que los reelija o designe sus reemplazantes.

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los Directores de BRH:

Aldo Benito Roggio; DNI N° 7.981.273, CUIT N° 20-07981273-1. Es el Presidente de BRH. Es ingeniero civil egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. En 1968, se unió a BRH. Ha ocupado cargos ejecutivos desde 1978 en diversas subsidiarias de BRH. Actualmente, se desempeña como Presidente del Directorio de Roggio S.A., y Presidente del Directorio de las siguientes compañías: Clisa - Compañía Latinoamericana de Infraestructura & Servicios S.A. ("Clisa"), Servicios del Centro S.A., El Mundo S.A., Benito Roggio Panamá S.A., entre otras. Asimismo, se desempeña como Vicepresidente de Doya S.A. y como Director de Desarrollos Inmobiliarios S.A. El Sr. Roggio fue Presidente y es actualmente Vicepresidente de la Cámara Argentina de la Construcción. El Sr. Roggio es nieto de Benito Roggio y hermano de Graciela Amalia Roggio.

Graciela Amalia Roggio; DNI N° 5.818.988, CUIT N° 27-05818988-5. Es Vicepresidente de BRH. Es analista de sistemas y egresada del Instituto Superior Pascal. En 1984, se incorporó a BRH como Directora. Actualmente, se desempeña como Presidente de las empresas Prominente S.A. y Doya S.A. También es Vicepresidente de Traditum S.A. Asimismo, es Directora Titular de Roggio S.A., Clisa, Benito Roggio Panamá S.A., Servicios del Centro S.A., Inversar S.A., entre otras. Es la Coordinadora de Sistemas Administrativos de Benito Roggio e Hijos S.A. y Roggio S.A. La Sra. Graciela Roggio es nieta de Benito Roggio y hermana de Aldo Benito Roggio.

Alberto Esteban Verra; DNI N° 8.358.310, CUIT N° 20-08358310-0. Es Director Titular de BRH. Es contador y egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. El Sr. Verra es actualmente el Vicepresidente y Director Ejecutivo de Roggio S.A. y se desempeña, asimismo, en el cargo de Presidente del Directorio de las empresas Metrovías S.A., Polledo S.A.I.C. y F., Tecsan Ingeniería Ambiental S.A., Cliba Ingeniería

Ambiental S.A., Cliba Ingeniería Urbana S.A., Cliba Rosario S.A., Sehos S.A., Ecoayres Argentina S.A., Taym S.A., Cclip S.A., Enerco2 S.A., Central Buen Ayre S.A., Vientos de Senillosa S.A., Biogás Rio Cuarto S.A., Multiplataforma S.A., Las Heras S.A., B.R.H. S.A., Tranelpa S.A. de Inversión, Mobatio S.A., Jismelt S.A., Corredores Ferroviarios S.A., entre otras; Vicepresidente de Clisa, Servicios del Centro S.A., Inversar S.A., Intelcel S.A. de Inversión, Catastros y Relevamientos S.A., Aguas Cordobesas S.A., Compañía Metropolitana de Seguridad S.A., Benito Roggio Transporte S.A., Servicios Fiduciarios S.A., Benito Roggio Ferroindustrial S.A., Benito Roggio Agroindustrial S.A., Metronec S.A., Fruta S.A., Neoservice S.A., Caminos Australes Operadora S.A., entre otras; y como Director Titular de Prominente S.A., Doya S.A. Traditum S.A., VRR Games S.A., VRR Mobile S.A., Ferrometro S.A., y Benito Roggio Panamá S.A., entre otras.

Carlos Alfredo Ferla; DNI N° 11.188.652, CUIT N° 20-11188652-1. Es Director Suplente de BRH. Es abogado egresado de la Universidad Nacional de Córdoba realizó estudios de post-grado en las Universidades de San Francisco y de Harvard (EEUU). El Sr. Ferla es socio fundador del Estudio Jurídico "Ferla&Muzi – Abogados" y es árbitro del Tribunal de Arbitraje General de la Bolsa de Comercio de Córdoba. Vinculado profesionalmente al Grupo Roggio desde el año 1975. Es Presidente de Aguas Cordobesas S.A., CET S.A. – Concesionaria de Entretenimientos y Turismo S.A., Sierras Hotel S.A. y La Serrana S.A. Es Vicepresidente de Desarrollos Inmobiliarios S.A. Es Director Titular de Alvear S.A.I.C.I.F. y de El Mundo S.A.; y Director Suplente de Roggio S.A., Servicios del Centro S.A., Metrovías S.A., Doya S.A., e Inversar S.A., entre otras.

Adalberto Omar Campana; DNI N° 14.972.372, CUIT N° 20-14972372-3. Es Director Suplente de BRH. El Sr. Campana obtuvo su título de Contador en la Universidad Nacional de Córdoba y un Master en Administración de Empresas en la Universidad Católica de Córdoba. Se incorporó a BRH en 1988 y es actualmente el Gerente Financiero de Clisa. Se ha desempeñado para Clisa desde 1997, primero como controller y desde el año 2001 como Gerente Financiero. Asimismo, el Sr. Campana se desempeña como Presidente de Haug S.A. (Argentina), Vicepresidente de Polledo S.A.I.C.F., Cclip S.A., Prominente S.A., Benito Roggio Saneamiento S.A. y Las Heras S.A. Se desempeña también como director de Caminos Australes Operadora S.A., Metrovías S.A., Plan Azul S.A., Intelcel S.A. de Inversión, Sehos S.A., Cliba Ingeniería Ambiental S.A., Benito Roggio Transporte S.A., Enerco 2 S.A., Central Buen Ayre S.A., Vientos de Senillosa S.A., CV1 Concesionaria Vial S.A. y Factoría Metálica Haug S.A. Asimismo es Director Suplente de Roggio S.A.

Henry Elso Perret; D.N.I.: 13.499.519, CUIT N 20-13499519-0. Es Director Suplente de BRH. Actualmente se desempeña como Gerente General de BRH; con anterioridad se desempeñó como Gerente Regional y Gerente de Ingeniería y Presupuestos de BRH. Asimismo, se desempeñó como Gerente General de Haug S.A. El Sr. Perret es Ingeniero Civil egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. Su título ha sido homologado en España por el Ministerio de Educación y Ciencia de dicho país al de Ingeniero de Caminos, Canales y Puertos. Ha realizado estudios de post grado en la Universidad Politécnica de Madrid - Escuela Superior de Caminos, Canales y Puertos (Madrid, España) y en la Universidad Nacional de Córdoba en Hidráulica de Canales. Obtuvo beca por concurso de la Facultad de Ciencias Exactas, Físicas y Naturales de la Universidad Nacional de Córdoba, Cátedra de Vías de Comunicación II, habiendo realizado tareas de investigación en el Laboratorio Vial; se desempeñó como Auxiliar Docente de dicha Cátedra. El Ing. Perret ha dictado conferencias en la Universidad de Buenos Aires (UBA) - Asociación Argentina de Tecnología del Hormigón (AATH), en el III Congreso Internacional de la Asociación Argentina del Hormigón y en el 2º Congreso Nacional de Estudiantes de Ingeniería Civil sobre "Pavimentos de Hormigón con Tecnología de Alto Rendimiento". El Ing. Perret se ha desempeñado también como consultor privado de AMUDESC (Asociación de Municipalidades para el Desarrollo Sostenible de los Cuchumatanes) en "Análisis comparativo de costos – Apertura y Rehabilitación de Caminos Rurales" del Departamento de Huehuetenango - República de Guatemala, a través de DESCO (Centro de Estudios y Promoción del Desarrollo), para su Programa Asociado PREVAL II, auspiciado por el Fondo Internacional de Desarrollo Agrícola (FIDA), organismo de Naciones Unidas. El Ing. Perret es Vicepresidente de Sehos S.A. y Director Suplente de Transportel Patagónica S.A. y Transportel Minera S.A.

A excepción del Dr. Ferla, quien ha constituido domicilio en Hipólito Yrigoyen 146, 6º piso de la Ciudad de Córdoba, Argentina, el resto de los Directores han constituido domicilio en Leandro N. Alem 1050, piso 9º de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Carácter de "Independencia" o "No independencia" de los Directores

De acuerdo con lo previsto por las Normas de la CNV, los miembros del directorio de una compañía sujeta al régimen de la oferta pública deben informar a dicho organismo si revisten el carácter de "independientes". Un director de una compañía sujeta al régimen de la oferta pública no es considerado "independiente" en determinadas situaciones, incluyendo cuando: (i) es además miembro del Directorio de, o depende de, accionistas titulares del 15% de la compañía (en adelante, una "Participación Significativa") o en otras sociedades en las cuales dichos accionistas, directa o indirectamente, sean titulares de participaciones significativas, o sobre las cuales tuvieran influencia significativa; (ii) está vinculado a la compañía por una relación de dependencia, o si estuvo vinculado a ella por una relación de dependencia durante los últimos 3 años; (iii) tiene una relación profesional con, o es miembro de, una sociedad que mantiene relaciones profesionales con, o recibe retribuciones (distintas a las recibidas en contraprestación por su función de director) de, una compañía o de los accionistas que tienen en forma directa o indirecta una Participación Significativa o una influencia significativa en dicha compañía u otras compañías en las cuales dichos accionistas también tienen una Participación Significativa o una influencia significativa; (iv) directa o indirectamente, sea titular de una Participación Significativa en una compañía o en una en la que tuviera una Participación Significativa o una influencia significativa en la misma; (v) directa o indirectamente, vende bienes o presta servicios en forma directa o indirecta a la compañía o a los accionistas de la misma que tienen en forma directa o indirecta una Participación Significativa o una influencia significativa, por importes superiores a la retribución percibida por su función de director; o (vi) es cónyuge o pariente hasta el cuarto grado de consanguinidad o segundo grado de afinidad de personas que, si fueran miembros del directorio, no resultarían "independientes" de acuerdo con las reglas estipuladas precedentemente.

Las referencias a Participaciones Significativas son también entendidas como tales cuando una persona titular de menos del 15% del capital de una compañía, tiene aún el derecho de designar uno o más directores de cualquier clase de acciones, o, junto con otros accionistas, tiene un acuerdo relacionado con el control y administración de la compañía, o de su accionista controlante.

A continuación se informa el carácter de "independientes" o "no independientes" que reviste cada uno de los miembros del Directorio de la Sociedad de conformidad a las Normas de la CNV:

Nombre y Apellido	Carácter
Aldo Benito Roggio	No independiente
Graciela Amalia Roggio	No independiente
Alberto Esteban Verra	No independiente
Carlos Alfredo Ferla	No independiente
Adalberto Omar Campana	No independiente
Henry Elso Perret	No independiente

Gerentes de Primera Línea

El cuadro incluido a continuación identifica a los gerentes de primera línea de BRH, la edad de cada uno y el cargo y la fecha en la que dicho gerente asumió sus funciones. Los gerentes de primera línea trabajan en el domicilio real de la Emisora.

Nombre y Apellido	Cargo	Antigüedad en el Cargo	Edad
Henry Elso Perret	Gerente General	01/04/2015	59 años
Daniel Santiago Libiedzievich	Gerente de Adm. y Finanzas	01/12/1998	50 años

A continuación, se indica, con respecto a los gerentes de primera línea cuyos antecedentes no se detallan en el Capítulo "Directores" de la presente Sección, los principales antecedentes profesionales, los Órganos de Administración y/o de Fiscalización de otras empresas a los cuales pertenecen, en su caso, y si tienen contratos de trabajo con BRH.

Daniel Santiago Libiedzievich; DNI N° 17.372.348, CUIT N°20-17372348-3. Es el Gerente de Administración y Finanzas de BRH. El Sr. Libiedzievich es Contador egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. El Sr. Libiedzievich se desempeña como Presidente de CV1 Concesionaria Vial S.A., Director Titular de Aguas Cordobesas S.A., Transportel Minera 2 S.A., Transportel Patagónica S.A. y de Haug S.A. (Argentina). Se desempeña también como Director Suplente de Sehos S.A., CET S.A. - Concesionaria de Entretenimientos y Turismo, Autovía del Mar S.A., Sierras Hotel S.A., La Serrana S.A., Cclip S.A. y Tranelpa S.A. de Inversión.

Otra información

En la actualidad, sólo los gerentes de primera línea han celebrado contrato de trabajo con BRH. No existen relaciones familiares entre los directores y gerentes de primera línea de la Emisora, excepto entre Aldo Benito Roggio y Graciela Amalia Roggio, que son hermanos. No existen acuerdos o entendimientos entre los directores y gerentes de primera línea y los accionistas mayoritarios, clientes, proveedores u otros, de acuerdo con los cuales cualquiera de los directores y gerentes de primera línea fuera elegido como director o miembro de la gerencia de primera línea.

Órgano de Fiscalización. Comisión Fiscalizadora

De acuerdo a lo establecido en el Art. 18 de los Estatutos Sociales y en las normas legales vigentes, la fiscalización de la Sociedad es ejercida por una Comisión Fiscalizadora compuesta de uno o más síndicos titulares en número impar y otros tantos suplentes. Actualmente la Comisión Fiscalizadora está compuesta por tres (3) síndicos titulares y tres (3) síndicos suplentes, designados por la Asamblea de Accionistas. Los Síndicos duran un (1) ejercicio pudiendo ser reelegidos indefinidamente.

Se aclara a los inversores que mientras la Sociedad se encuentre bajo al régimen de la oferta pública, mantendrá en todo momento su Comisión Fiscalizadora en forma colegiada y en número impar (cf. Art 284 de la Ley General de Sociedades).

Los miembros actuales de la Comisión Fiscalizadora fueron designados por la Asamblea Ordinaria de Accionistas celebrada el 22 de abril de 2016. A continuación se detalla la composición de la Comisión Fiscalizadora de BRH y la fecha en la cual sus integrantes fueron originalmente designados para cumplir funciones como tales:

Nombre y Apellido	Cargo	Designación Original	Designación actual en el cargo:	Edad	Vencimiento del mandato (*)
Carlos José Molina	Síndico Titular	20/12/2002	22/04/2016	45 años	31/12/2016
Angélica Simán	Síndico Titular	10/05/2012	22/04/2016	48 años	31/12/2016
Jorge Alberto Mencarini	Síndico Titular	20/10/2006	22/04/2016	65 años	31/12/2016
Matías Sebastián Bono	Síndico Suplente	10/05/2012	22/04/2016	43 años	31/12/2016
Carlos Francisco Tarsitano	Síndico Suplente	20/10/2006	22/04/2016	69 años	31/12/2016
Martín Alberto Mencarini	Síndico Suplente	27/09/2013	22/04/2016	37 años	31/12/2016

(*) De acuerdo al estatuto de Sociedad, los Síndicos son elegidos por el término de un (1) ejercicio.

Seguidamente, se detallan los principales antecedentes profesionales de los Síndicos de BRH:

Carlos José Molina; DNI N° 22.372.285, CUIT N° 20-22372285-8. Es abogado, egresado de la Universidad Nacional de Córdoba. Se ha desempeñado como Escribiente en Juzgado Civil y Comercial - Poder Judicial de la Provincia de Córdoba. Actualmente es abogado de numerosas empresas constructoras, de servicios y entidades bancarias.

Angélica Simán; DNI N° 20.439.731, CUIT N° 27-20439731-2. Es abogada, egresada de la Universidad Nacional de Córdoba en el año 1990. Realizó un posgrado de derecho comercial en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales, Universidad Nacional de Córdoba Es abogada interna de numerosas empresas constructoras, de servicios y entidades bancarias.

Jorge Alberto Mencarini; DNI N° 8.550.805, CUIT N° 23-08550805-9. Es contador egresado de la Universidad Nacional de Buenos Aires. Se ha desempeñado como Profesor Regular Adjunto de la

Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad nacional de Buenos Aires y de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad Católica Argentina. Ha sido profesor en cursos de posgrado de especialización tributaria en la Facultad de Derecho y Ciencias Sociales de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado como asesor de la Cámara Argentina de la Construcción y es consultor de empresas constructoras, de servicios e industriales.

Matías Sebastián Bono; DNI N° 23.459.584, CUIT N° 23-23459584-9. Es abogado, egresado de la Universidad Nacional de Córdoba en el año 1999. Realizó un posgrado de derecho empresario en la Universidad Empresarial Siglo 21. Actualmente es abogado de numerosas empresas constructoras, de servicios y entidades bancarias.

Carlos Francisco Tarsitano; DNI N° 7.597.862, CUIT N° 20-07597862-7. Es contador, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado como docente en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires. Ha sido expositor de distintos cursos vinculados con temas contables, de auditoría y sobre seguridad bancaria y es consultor de empresas constructoras, de servicios e industriales.

Martín Alberto Mencarini; DNI N° 26.932.287, CUIT N° 20-26932287-0. Es Abogado, egresado de la Universidad de Belgrano. Se ha desempeñado como asesor y consultor de empresas constructoras, de servicios e industriales.

Los Sres. Molina, Simán y Bono han constituido domicilio en Hipólito Yrigoyen 146, 6° piso, de la Ciudad de Córdoba. Los Sres. Jorge Alberto Mencarini, Tarsitano y Martín Alberto Mencarini han constituido domicilio en San Martín 627, 5° piso, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Carácter de "Independencia" o "No independencia" de los miembros de la Comisión Fiscalizadora

De acuerdo con lo previsto por el primer párrafo del Artículo 79 de la Ley de Mercado de Capitales, en las sociedades comprendidas en el Régimen de la Oferta Pública, la totalidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora deben revestir la calidad de independientes.

Según lo establecido por el artículo 12 de la Sección III del Capítulo III del Título II de las Normas de la CNV, el carácter de independencia de los Síndicos se evaluará considerando las pautas previstas en las Resoluciones Técnicas dictadas por la FACPCE. De acuerdo con lo previsto por la Resolución Técnica N° 15 de la FACPCE, la totalidad de los miembros de la Comisión Fiscalizadora revisten el carácter de "independiente".

Asesores

El principal asesor legal con el cual la Sociedad mantiene una relación continua es el Estudio Ferla & Muzi Abogados, con domicilio en Hipólito Irigoyen 146, 6° Piso, Ciudad de Córdoba. McEwan, Roberts, Domínguez, Carassai, con domicilio en Av. Del Libertador 498 9° piso (C1001ABR), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina asesora legalmente a BRH en relación al Programa y la emisión de las Obligaciones Negociables de acuerdo con la ley argentina.

Auditores

Price Waterhouse & Co. S.R.L. (PwC Argentina), una firma miembro de la red Price Waterhouse Coopers, contadores independientes, es auditor externo de BRH, con domicilio en Bouchard 557, Piso 7°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina y Av. Colón 610, Piso 8°, Córdoba, Argentina. PwC Argentina se encuentra inscripta en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba. Dicha firma fue designada por la Sociedad para realizar la auditoría de los Estados Financieros Consolidados Auditados. Asimismo, los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada han sido objeto de una revisión limitada por parte de PwC Argentina.

A la fecha del presente Prospecto, PwC Argentina continúa llevando a cabo la auditoría de BRH.

Para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014 y para el ejercicio iniciado el 1 de enero de 2016, fueron designados Carlos Martín Barbaфина como contador certificante titular y Carlos Néstor Martínez como contador certificante suplente. Carlos Martín Barbaфина y Carlos Néstor Martínez son socios de PwC Argentina.

Gabriel Marcelo Perrone fue el contador certificante de los Estados Financieros Auditados para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013. Gabriel Marcelo Perrone es socio de PwC Argentina y, a la fecha del presente Prospecto, continúa trabajando para dicha firma.

Año	Contador Certificante Titular	Contador Certificante Suplente
Ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2016	Carlos Martín Barbaфина DNI N° 17.341.756, CUIT N° 20-17341756-0 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.17887.8)	Carlos Néstor Martínez DNI N° 12.982.477, CUIT N° 20-12982477-9 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 155 F° 146) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.09921.8)
Ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2015 y finalizado el 31 de diciembre de 2015	Carlos Martín Barbaфина DNI N° 17.341.756, CUIT N° 20-17341756-0 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 3. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65 4. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.17887.8)	Carlos Néstor Martínez DNI N° 12.982.477, CUIT N° 20-12982477-9 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 3. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 155 F° 146) 4. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.09921.8)
Ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2014 y finalizado el 31 de diciembre de 2014	Carlos Martín Barbaфина DNI N° 17.341.756, CUIT N° 20-17341756-0 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 5. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires C.P.C.E.C.A.B.A. T° 175 F° 65 6. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.17887.8)	Carlos Néstor Martínez DNI N° 12.982.477, CUIT N° 20-12982477-9 Domicilio: Bouchard 557 – Piso 7° (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Datos de la matrícula del profesional: 5. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 155 F° 146) 6. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E. Cba. Mat. N° 10.09921.8)
Ejercicio económico iniciado el 1 de enero de 2013 y finalizado el 31 de diciembre de 2013	Gabriel Marcelo Perrone; DNIN° 16.976.548, CUIT N° 20-16976548-1. Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 (C1106ABG) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está matriculado: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 182 F° 10) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.Cba. Mat. N° 10.14509.8)	

PwC Argentina se encuentra inscripta como asociación profesional en:

- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires: Tomo 1, Folio 17.
- Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba: 21.00004.3

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

Datos Estadísticos

Cantidad de Valores Negociables a Ofrecer

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de \$ 500.000.000 (pesos: quinientos millones), o su equivalente en otras monedas.

Precio de Suscripción o Método para Determinar el Precio de Suscripción

El precio de suscripción o método para determinar el precio de suscripción de las Obligaciones Negociables, o la manera en que será determinado y/o informado, se especificará en los Suplementos de Precio correspondientes.

Monto Esperado de la Emisión

El monto de las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco del Programa se especificará en los Suplementos de Precio correspondientes.

Método y Programa Previsto para la Oferta

Período de Suscripción o Compra

El período de suscripción o compra de las Obligaciones Negociables, o la manera en que será determinado y/o informado, se especificará en los Suplementos de Precio correspondientes.

Agentes Colocadores

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por los agentes colocadores que se especifiquen en los Suplementos de Precio correspondientes.

Lugares donde se Recibirán las Solicitudes de Compra o Suscripción

Los lugares donde se recibirán las solicitudes de compra o suscripción de Obligaciones Negociables, o la manera en que los mismos serán determinados y/o informados, se especificarán en los Suplementos de Precio correspondientes.

Método y Fecha Límite para Integrar y Entregar las Obligaciones Negociables

El método y fecha límite para integrar y entregar las Obligaciones Negociables se especificarán en los Suplementos de Precio correspondientes.

Resultado de la Colocación

El resultado de la colocación de las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco del Programa será informado conforme con los requerimientos de las normas vigentes.

INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA COMPAÑÍA

Información Contable y Financiera

En los siguientes cuadros presentamos una síntesis de nuestra información contable y financiera consolidada y otra información para cada uno de los períodos y/o ejercicios indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados y los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada, según corresponda, incluidos en este Prospecto, sus notas y la Sección "Análisis de la Dirección de los Resultados de las Operaciones y de la Situación Financiera" del presente.

La información financiera seleccionada al 30 de junio de 2016 y 2015 ha sido extraída de nuestros Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada, según se informa en la Sección "Información Contable" del presente.

La información financiera seleccionada al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 ha sido extraída de nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, incluidos en el presente Prospecto, según se informa en la Sección "Información Contable" del presente.

Información Contable y Financiera al 30 de junio de 2016 y 2015 y por los períodos de seis meses finalizados en dichas fechas; al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 y por los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013.

Los siguientes cuadros presentan información contable consolidada seleccionada y otra información financiera para los períodos/ejercicios indicados anteriormente. La información debe ser leída conjuntamente con los Estados Financieros Consolidados Auditados de BRH y con los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH. Los referidos estados financieros se incluyen en y forman parte del presente Prospecto.

Resumen de resultados

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016 <i>(no auditado)</i>	2015	2015	2014	2013
	<i>(en millones de pesos)</i>				
Ventas	1.839,5	1.658,6	3.591,7	2.858,7	2.791,3
Resultado operativo	233,3	228,2	333,8	404,8	372,6
Resultado antes de impuesto a las ganancias	55,9	47,0	69,1	255,0	129,6
Resultado del período/ejercicio	75,7	43,1	100,9	180,9	95,5
Resultado atribuible a:					
Propietarios de la controladora	37,6	11,8	48,3	110,6	62,2
Participaciones no controladoras	38,1	31,3	52,6	70,3	33,3

Síntesis de la Situación Financiera

	Al 30 de junio de		Al 31 de diciembre de ⁽¹⁾		
	2016 <i>(no auditado)</i>	2015	2015	2014	2013
	<i>(en millones de pesos)</i>				
Total del activo	6.201,2	4.770,8	5.710,3	4.379,5	3.675,4
Total del pasivo	4.280,2	3.301,3	3.926,1	2.968,6	2.532,9
Total de aportes de los accionistas o propietarios,					

discriminando capital social y aportes no capitalizados

Capital suscrito	171,1	171,1	171,1	171,1	171,1
Reservas y otros resultados integrales	1.481,5	1.064,8	1.343,9	858,8	473,1
Resultados no asignados	38,1	14,9	54,2	192,1	279,8
Patrimonio atribuible a:					
Propietarios de la controladora	1.690,7	1.250,8	1.569,2	1.222,0	924,0
Participaciones no controladoras	230,3	218,7	214,9	188,9	218,5
Total del Patrimonio	1.921,0	1.469,5	1.784,1	1.410,9	1.142,5

(1) Ver Sección "Información Contable - Estados Financieros y Otra Información Contable"

Indicadores financieros

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	2015	2015	2014	2013
	<i>(no auditado)</i>				
Índice de liquidez ⁽¹⁾	1,29	1,34	1,30	1,34	1,13
Índice de solvencia ⁽²⁾	0,45	0,45	0,45	0,48	0,45
Índice de inmovilización del capital ⁽³⁾	0,46	0,41	0,46	0,42	0,47
Índice de rentabilidad ⁽⁴⁾	0,04	0,03	0,06	0,14	0,09
EBITDA ajustado (en millones de pesos) ⁽⁵⁾	302,4	278,1	437,6	495,1	476,2

(1) El índice de liquidez se calcula dividiendo el activo corriente por el pasivo corriente.

(2) El índice de solvencia se calcula dividiendo el patrimonio por el total del pasivo.

(3) El índice de inmovilización de capital se calcula dividiendo el activo no corriente por el total del activo.

(4) El índice de rentabilidad se calcula dividiendo el resultado del período/ejercicio por la suma del patrimonio a la finalización del ejercicio y el patrimonio a la finalización del ejercicio anterior, dividida por dos.

(5) El EBITDA ajustado se calcula como Resultado del ejercicio/período menos ingresos financieros, más costos financieros, menos/más impuesto a las ganancias, más depreciaciones y amortizaciones, menos/más resultado de inversiones en asociadas. El EBITDA ajustado también puede calcularse como ventas menos costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización y otros gastos operativos más/menos otros ingresos y egresos operativos, netos, más depreciaciones y amortizaciones. Se considera que el EBITDA ajustado proporciona información importante a los inversores relacionada a nuestro rendimiento operativo y nuestra capacidad de generar fondos disponibles, facilitando la comparación entre períodos. El EBITDA ajustado no constituye un parámetro financiero reconocido por las normas contables aplicadas y no debe ser interpretado como un parámetro alternativo para medir los resultados operativos o los fondos generados por operaciones.

Capitalización de la empresa al 30 de junio de 2016

El siguiente cuadro indica la deuda bancaria y financiera consolidada y la capitalización total que incluye el pasivo financiero corriente y no corriente y el patrimonio al 30 de junio de 2016. Con excepción de lo informado en el presente Prospecto, no se ha producido ninguna variación significativa en la capitalización desde el 30 de junio de 2016.

	Al 30 de junio de 2016
	<i>(no auditado)</i>
	<i>(en millones de pesos)</i>
Deudas bancarias y financieras corrientes garantizadas	622,2
Deudas bancarias y financieras corrientes no garantizadas	284,5
Total de Deudas bancarias y financieras corrientes	906,8
Deudas bancarias y financieras no corrientes garantizadas	201,4
Deudas bancarias y financieras no corrientes no garantizadas	0,0
Total de Deudas bancarias y financieras no corrientes	201,4
Patrimonio	
Capital social	171,1
Reserva Facultativa	512,9
Reserva legal	34,2
Resultados no asignados	38,1
Efecto de conversión monetaria	280,6

Saldo por revaluación de subsidiarias	156,0
Saldo por revaluación	497,8
Participaciones no controladoras	230,3
Total del patrimonio	1.921,0
Total capitalización⁽¹⁾	3.029,2

(1) Total capitalización se define como el total de las deudas bancarias y financieras y el patrimonio.

Endeudamiento de la Compañía

Mantenemos endeudamiento tanto a nivel de BRH como a nivel de varias de las subsidiarias de BRH. Asimismo, nuestra Compañía ha otorgado garantías financieras y otras garantías que aseguran el cumplimiento de las obligaciones bajo los contratos de concesión o licitaciones.

A continuación, se describen nuestras operaciones más significativas de endeudamiento, así como también las garantías otorgadas por BRH y sus subsidiarias.

Endeudamiento de BRH

Al 30 de junio de 2016, BRH era parte de varias operaciones con diversas entidades bancarias por un total de \$ 251,4 millones. En garantía de estos préstamos BRH cedió los derechos de cobro correspondientes a certificados de distintas obras en un importe substancialmente equivalente al monto de los mismos. Este tipo de operaciones son efectuadas por BRH en forma recurrente para financiar su capital de trabajo.

Al 30 de junio de 2016, BRH tenía saldos por acuerdos en cuenta corriente con varias entidades bancarias por un total de \$ 27,6 millones.

En septiembre de 2015, BRH emitió la Clase N°3 de obligaciones negociables (no convertibles en acciones) por un valor nominal de \$ 112,3 millones, las cuales fueron integradas (i) en efectivo, y (ii) en especie, mediante la entrega en pago de sus obligaciones negociables Clase N°1 y Clase N°2. Las obligaciones negociables Clase N°3 vencen en dos pagos equivalentes al 50% de su valor nominal cada uno de ellos, a ser realizados en diciembre de 2016 y marzo de 2017, y devengan intereses a la tasa que resulte mayor entre (i) a una tasa nominal anual variable igual a la suma de la tasa BADLAR Bancos Privados más un margen del 5%, o (ii) una tasa aplicable mínima del 28,49% nominal anual.

En mayo de 2014, BRH celebró un contrato de préstamo sindicado conjuntamente con Banco Santander Río S.A., Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. y Banco Hipotecario S.A., por \$ 130,0 millones. En junio de 2014 se sumaron a la operación Banco de la Ciudad de Buenos Aires, Banco de Servicios de Transacciones S.A. y Banco Provincia del Neuquén S.A., y en septiembre de 2014 Banco de Galicia y Buenos Aires S.A. realizó un nuevo desembolso bajo esta facilidad, elevándose el monto total del préstamo a \$ 210,0 millones. Este préstamo es pagadero en veintiocho (28) cuotas mensuales a abonar a partir del mes de enero de 2015. En garantía de esta operación, BRH cedió fiduciariamente los derechos de cobro a devengarse a su favor bajo ciertos contratos de obra. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 74,9 millones. A la fecha del presente Prospecto, esta deuda fue precancelada por BRH.

En mayo de 2014, BRH celebró un contrato de préstamo con Banco Santander Río S.A. por \$ 30,0 millones. Este préstamo es pagadero en veinticinco (25) cuotas mensuales con once (11) meses de gracia. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 12,0 millones. En garantía de esta operación, BRH cedió los derechos de cobro a devengarse a su favor bajo un contrato de obra.

En diciembre de 2014, BRH celebró un contrato de préstamo con Banco Santander Río S.A. por \$ 70,0 millones. Este préstamo es pagadero en treinta (30) cuotas mensuales con seis (6) meses de gracia. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 42,4 millones. En garantía de esta operación, BRH cedió los derechos de cobro a devengarse a su favor bajo un contrato de obra.

En abril de 2015, BRH celebró un contrato de préstamo con Banco CMF S.A. por \$ 90,0 millones. Este préstamo es pagadero en cuarenta y ocho (48) cuotas mensuales con (12) meses de gracia. El saldo de dicho préstamo al 30 de junio de 2016 era de \$ 84,1 millones. En garantía de este préstamo BRH gravó con derecho real de hipoteca en primer grado de privilegio sobre un inmueble de su propiedad ubicado en la provincia de Córdoba.

En noviembre de 2015, Banco Itaú Argentina S.A. otorgó un préstamo a BRH por \$ 60,0 millones. Este préstamo es pagadero a partir de marzo de 2016, en nueve (9) cuotas mensuales. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 45,3 millones. En mayo de 2016, Banco Itaú Argentina S.A. otorgó un préstamo a BRH por \$ 18,0 millones, pagadero a partir de agosto de 2016, en cinco (5) cuotas mensuales. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 18,3 millones. En garantía de estas operaciones, BRH cedió los derechos de cobro a devengarse a su favor bajo un contrato de obra.

Al 30 de junio de 2016, BRH era parte de varios contratos de préstamos con el Banco de la Provincia de Córdoba S.A. por una suma total de \$ 24,6 millones. BRH tenía además deudas de corto plazo amortizables por un monto total de \$ 16,3 millones, distribuidas en varios bancos.

Endeudamiento de subsidiarias de BRH

En abril de 2016, Sehos S.A. ("Sehos"), sociedad en la que BRH tiene un 95% de participación, celebró un contrato de préstamo con Banco Ciudad de Buenos Aires por \$ 10,8 millones. Este préstamo es pagadero en tres (3) cuotas semestrales, comenzando en marzo de 2017. El saldo de esta deuda al 30 de junio de 2016 era de \$ 10,8 millones. En garantía de esta operación se constituyó prenda en primer grado sobre títulos de deuda emitidos por la Ciudad de Buenos Aires. Sehos registraba además, al 30 de junio de 2016, operaciones de corto plazo suscriptas con Banco Saenz S.A. por un total de \$ 8,4 millones y con Banco Ciudad de Buenos Aires por un total de \$ 5,2 millones. En garantía de estos préstamos Sehos cedió los derechos de cobro correspondientes a diversas facturas por servicios.

Al 30 de junio de 2016, Benito Roggio Panamá S.A. ("Benito Roggio Panamá"), una sociedad constituida con arreglo a las leyes de la República de Panamá y que es controlada en un 100% por BRH, tenía una deuda por un préstamo hipotecario con Banesco en dólares estadounidenses por el equivalente en pesos a \$ 7,3 millones.

Al 30 de junio de 2016, Haug S.A. ("Haug"), sociedad constituida con arreglo a las leyes de la República del Perú y que es controlada en un 100% por BRH, registraba obligaciones en dólares estadounidenses y soles peruanos con diferentes bancos peruanos por un total equivalente en pesos a \$ 363,3 millones. En relación a las mismas, BRH ha asumido ciertos compromisos frente a esas instituciones financieras por un monto total que al 30 de junio de 2016 eran equivalentes a \$ 192,8 millones.

Garantías otorgadas por BRH

BRH ha garantizado el cumplimiento de las obligaciones de terceros que se describen a continuación:

Obligaciones de Clisa. BRH garantiza en forma solidaria, irrevocable e incondicional las obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) de la Clase 4, con vencimiento en el 2019, emitidas por Clisa por un valor nominal de US\$ 87,1 millones a una tasa del 11,5% nominal anual. En agosto de 2016 y en el marco de la oferta de compra emitida en junio de 2016, Clisa adquirió obligaciones negociables de la Clase 4 por un valor nominal de US\$ 69,5 millones, permaneciendo en circulación, después de esta adquisición, un total de obligaciones negociables de la Clase 4 de US\$ 17,6 millones.

Adicionalmente, en julio de 2016, Clisa realizó una emisión individual de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, con vencimiento en el año 2023, por un monto de US\$ 200,0 millones a una tasa del 9,5% nominal anual, las cuales son también garantizadas en forma solidaria, irrevocable e incondicional por BRH.

Obligaciones de Coviare S.A. En marzo de 2001, Coviare S.A. ("Coviare"), una empresa en la que Clisa posee una participación minoritaria del 31,8% a través de Polledo S.A.I.C. y F. ("Polledo"), obtuvo un préstamo de largo plazo de US\$ 238,8 millones, de un sindicato de bancos en el cual HSBC Bank Argentina S.A. actúa como agente. El financiamiento otorgado por el préstamo debía ser destinado exclusivamente al giro normal y habitual de las actividades de Coviare. En septiembre de 2004, Coviare acordó con sus acreedores una reestructuración del préstamo en la que se estableció que la deuda se cancelaría en ciento treinta y cuatro (134) cuotas mensuales a partir de septiembre de 2004. El préstamo está garantizado por (i) una prenda en primer grado constituida por los accionistas mayoritarios de Coviare (incluyendo Polledo) sobre acciones ordinarias representativas del 60% del capital social y derechos de voto de Coviare; (ii) la

cesión fiduciaria de, entre otros derechos, el de cobrar los peajes que le correspondieran a Coviare en el marco del contrato de concesión para la construcción y explotación de la Autopista Buenos Aires – La Plata. De acuerdo con los últimos estados contables disponibles de Coviare, al 31 de diciembre de 2012, el saldo de capital pendiente de pago en virtud de este préstamo ascendía a aproximadamente \$ 1.267,2 millones. BRH garantiza el cumplimiento del 10,8093% de las obligaciones de Coviare con el Banco de la Provincia de Buenos Aires, una de las entidades bancarias del préstamo sindicado, que representan una deuda estimada en \$ 65,7 millones al 31 de diciembre de 2012, no contando la Sociedad con información más actualizada, debido a que Coviare no confecciona sus estados financieros desde esa fecha. Esta garantía es ejecutable únicamente en caso de rescisión del contrato de concesión de Coviare por culpa de ésta. Clisa responde solidariamente por las obligaciones de BRH en virtud de dicha garantía.

El 12 de julio de 2013 la Provincia de Buenos Aires publicó el Decreto N° 419 del Poder Ejecutivo, mediante el cual se decretó la rescisión del contrato de concesión que fuera transferido a la Provincia de Buenos Aires conforme la Ley N° 14.443, bajo el argumento de incumplimientos bajo la concesión por parte del concesionario. Coviare efectuó una presentación por la cual rechazó la rescisión declarada, negó los incumplimientos contractuales que se aducen en la rescisión, y solicitó la declaración de ilegitimidad y nulidad absoluta e insanable del decreto provincial N° 419/2013, por incompetencia de la Provincia para disponer la rescisión, por falta de causa, por ser falsos los hechos invocados y por violación de los procedimientos esenciales y sustanciales previstos por el ordenamiento legal aplicable, así como por violación de la finalidad y el objeto del Convenio de Transferencia de derechos y Obligaciones del Contrato de Concesión. Coviare rechazó fundadamente los supuestos incumplimientos contractuales invocados en los considerandos del Decreto N° 419; así la improcedente imputación de abandono de la explotación, mantenimiento, conservación, ejecución de todo tipo de obra y la omisión de prestar los servicios esenciales al usuario. En el mes de diciembre de 2013 Coviare interpuso una acción judicial contra la Provincia de Buenos Aires y contra el Estado Nacional ante la Corte Suprema de Justicia de la Nación ("CSJN"), a efectos de que se declare la nulidad del acto administrativo que dispuso la rescisión y se condene a los demandados a abonar a Coviare los daños y perjuicios derivados de la rescisión del contrato. Dicha indemnización se encuentra cedida en garantía, al Fideicomiso que administra el repago del Préstamo Sindicado de Coviare, razón por la cual el mismo deberá integrar la litis en calidad de tercero de intervención obligada. En el mes de agosto de 2015, el juicio quedó radicado en el Juzgado Contencioso Administrativo Federal N° 7. Por otra parte, la Sociedad ha tomado conocimiento de que en junio de 2014 se ha decretado la apertura del concurso preventivo de acreedores de Coviare habiéndose presentado, entre otros, la Dirección Nacional de Vialidad y la Provincia de Buenos Aires, a verificar créditos que incluyen penalidades. Ambos acreedores hicieron reservas de derechos, ya que alegaron que el proceso de liquidación de la Concesión no ha finalizado. Coviare impugnó y rechazó los créditos reclamados, en base principalmente a los argumentos expuestos en la demanda por rescisión y a la improcedencia de la aplicación de multas. En abril de 2015, y conforme al dictamen de la Sindicatura concursal, se tuvieron por verificados los créditos conforme a lo dispuesto por la Ley de Concurso y Quiebras.

En el marco del Decreto 367/2016, por el cual se le asignaron a los respectivos ministerios las facultades de renegociación de los contratos de obras y servicios públicos, la Dirección Nacional de Vialidad (hoy en el ámbito del Ministerio de Transporte), inició tratativas con directivos de Coviare para analizar la posibilidad de arribar a una solución extrajudicial del conflicto. En ese ámbito, se suscribió una carta de entendimiento, sin reconocer hechos ni derechos y con expresa reserva de acciones y defensas legales, que dispone la creación de una comisión evaluadora, que ya está conformada y tuvo su primera reunión en julio. En virtud de estas tratativas, el juez del concurso dispuso la prórroga del período de exclusividad hasta febrero de 2017 y, además, se suspendieron los plazos procesales en las actuaciones judiciales iniciadas por Coviare contra el Estado Nacional y la Provincia, hasta la emisión del informe final de la Comisión Evaluadora.

Roggio S.A., accionista controlante de Clisa e indirectamente de la Sociedad, ha suscripto con el Banco de la Provincia de Buenos Aires un acuerdo para evitar la eventual ejecución de esta garantía por parte de dicha entidad financiera, lo cual no implica reconocimiento alguno en relación a la situación judicial de Coviare.

Obligaciones de Covimet S.A. Covimet S.A. ("Covimet"), -sociedad en la que Polledo tiene una participación accionaria de un 31,8%-, suscribió en el año 2005 un acuerdo de reestructuración de deuda con Key Largo Trust como acreedor, en el marco del cual BRH ha otorgado una garantía que, al 30 de junio de 2016, ascendería a un máximo de \$ 19,3 millones. Key Largo Trust cedió luego sus derechos bajo dicho acuerdo, siendo actualmente el acreedor Fideicomiso Hupizalfim. El beneficiario de la fianza declaró la resolución del acuerdo donde estaba constituida dicha fianza, con efecto retroactivo al mes de diciembre de 2012. La Sociedad entiende que la misma ya no es exigible.

Obligaciones de Prominente S.A. Prominente S.A., sociedad controlada por Roggio S.A., ha firmado un contrato de préstamo con Banco Mariva S.A. en el marco del cual BRH ha otorgado una garantía por el pago de dicha obligación. Al 30 de junio de 2016, la deuda avalada por BRH ascendía a \$ 8,0 millones.

Obligaciones de Cliba Ingeniería Urbana S.A. Cliba Ingeniería Urbana S.A., sociedad controlada por Clisa ha firmado un contrato de préstamo con Banco Mariva en el marco del cual BRH ha otorgado una garantía por el pago de dicha obligación que, al 30 de junio de 2016, ascendía a \$ 15,8 millones.

Asimismo, BRH garantiza el cumplimiento de ciertas obligaciones de Benito Roggio Panamá que, al 30 de junio de 2016, ascendían a US\$ 5,0 millones.

RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINOS DE LOS FONDOS

En el Suplemento de Precio correspondiente se especificará el destino que la Emisora dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables.

La Emisora manifiesta que procederá a aplicar los fondos a obtenerse mediante la colocación de las Obligaciones Negociables, a (i) inversiones en activos físicos situados en el país; y/o (ii) integración de capital de trabajo en el país; y/o (iii) refinanciación de pasivos; y/o (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, en un todo de conformidad con lo dispuesto por el Art. 36, inciso 2 de la Ley de Obligaciones Negociables.

La Emisora entiende por "capital de trabajo" la totalidad de recursos financieros aplicados a la obtención de los factores humanos y materiales necesarios para el desarrollo de los negocios de la misma en su ciclo habitual de operación.

FACTORES DE RIESGO

Se aconseja que la información contenida en el presente Prospecto, incluyendo la contenida en la presente Sección "Factores de Riesgo", conjuntamente con sus modificaciones y agregados, sea tenida en cuenta al momento de la toma de cualquier decisión de inversión en las Obligaciones Negociables. Existen riesgos adicionales a los incluidos en esta Sección que no son de nuestro conocimiento o que no son considerados significativos en la actualidad que podrían también tener efectos adversos y considerables sobre nuestras operaciones comerciales. Cualquiera de los siguientes riesgos podría afectar negativamente nuestra situación financiera o los resultados de nuestras operaciones comerciales. En tal caso, los inversores en las Obligaciones Negociables podrían perder toda o parte de su inversión original.

Riesgos relacionados con Argentina

La inestabilidad política, económica y social en Argentina, el deterioro de las condiciones de mercado y las intervenciones del Gobierno Nacional, entre otros factores, pueden causar importantes efectos adversos en nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables.

Somos una empresa organizada de acuerdo a las leyes de la Argentina. La mayor parte de nuestros ingresos provienen de la Argentina y la mayoría de nuestras operaciones, desarrollos y clientes se encuentran en Argentina. Por lo tanto, nuestra situación económico-financiera o los resultados de las operaciones dependen en gran medida del clima macroeconómico y político coyuntural argentino y de sus variaciones en el tiempo.

La economía argentina ha experimentado una importante volatilidad en décadas recientes, caracterizada por períodos de bajo crecimiento o crecimiento negativo, altos niveles de inflación y devaluación de su moneda. Como consecuencia de ello, nuestro negocio y operaciones han sido, y podrían en el futuro ser, afectadas de tiempo en tiempo en distinto grado por los eventos económicos y políticos y otros eventos similares que afecten la economía de Argentina, como ser: inflación, control de precios, controles de cambio, déficit fiscal, políticas monetarias y fiscales inconsistentes, fluctuación en el tipo de cambio y en las tasas de interés, dependencia en el financiamiento externo, políticas gubernamentales respecto del gasto y la inversión, incrementos en impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la influencia del gobierno en la actividad económica, inestabilidad en la ciudadanía y problemas de seguridad. Los inversores deberán realizar su propia investigación sobre la economía argentina y sus condiciones más relevantes antes de realizar una inversión en nosotros.

Durante 2001 y 2002, la Argentina experimentó una grave crisis económica, social y política. Las principales consecuencias fueron, entre otras cosas, abruptos cambios en las políticas económicas, una suspensión del pago de la deuda soberana y una depreciación significativa del peso, lo que causó a su vez incumplimientos generalizados en el sector privado con respecto a la deuda en moneda extranjera, como resultado del abrupto incremento de dicha deuda. Aunque la economía se ha recuperado de la crisis en gran medida, durante 2014 la economía argentina mostró signos de desaceleración, debido al aumento de los tipos de cambio aplicables y a la disminución de los precios de las *commodities*. La economía argentina está sufriendo una alta inflación y tiene una creciente necesidad de inversiones de capital, con muchos sectores, en particular el sector de la energía, operando a casi plena capacidad. La relativa estabilidad económica de la Argentina desde 2002 fue afectada por una creciente tensión social y política y la intervención gubernamental en la economía.

Después de la crisis económica de 2001, la Argentina se recuperó con aumentos significativos en su producto bruto interno ("PBI"), a un promedio de aproximadamente 8,0% anual, entre 2003 y 2008. Como resultado de la crisis financiera mundial de 2008, el PBI argentino se redujo un 6,0% en 2009, aunque el crecimiento se recuperó hasta llegar a 10,4% en 2010 y 6,1% en 2011. Durante 2012, la economía argentina experimentó una desaceleración, con una caída del 1,1% en el PBI, que creció el

2,3% en el 2013 para volver a caer el 2,6% en 2014. Esta disminución se debió principalmente a la desaceleración de la economía mundial y de la situación macroeconómica de la Argentina en 2014. El Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC") informó una tasa de crecimiento del PBI para el 2015 del 2,4% y, según datos preliminares, una caída del 2,4% en el segundo trimestre de 2016 con relación al mismo período del año anterior. Las cifras suministradas surgen del nuevo método anunciado por el Gobierno Nacional Argentino en marzo de 2014 para calcular el PBI y el Índice de Precios al Consumidor ("IPC"), en la forma solicitada por el Fondo Monetario Internacional ("FMI") (utilizando 2004 como año base en lugar de 1993, que era el año base utilizado como referencia con el método anterior para calcular el PBI), y fueron revisadas en junio de 2016.

En los últimos años, se ha cuestionado la credibilidad de varios índices económicos de Argentina. En febrero de 2013 el FMI aplicó una declaración de censura a la Argentina por la calidad de las estadísticas oficiales reportadas a esa entidad en relación al IPC y el PBI. En diciembre de 2014 y en septiembre de 2016, el FMI reconoció el progreso efectuado por las autoridades argentinas para remediar el suministro inexacto de datos, pero ha demorado la evaluación definitiva del nuevo índice y el levantamiento de la declaración de censura. Se espera que para mediados de noviembre de 2016 el FMI revea la decisión (de censura) sobre la metodología adoptada por el INDEC para calcular el nuevo IPC o PBI y, en su caso, si la misma puede considerarse precisa.

Desde su ascunción el 10 de diciembre de 2015, la administración Macri anunció varias reformas económicas y políticas significativas, incluyendo:

- *Reformas en el INDEC:* Luego de las elecciones presidenciales de 2015, la administración del Ing. Macri designó al Sr. Jorge Todesca, anteriormente director de una consultora privada, como titular del INDEC. Se espera que el INDEC implemente ciertas reformas metodológicas y ajuste ciertas estadísticas macroeconómicas en base a dichas reformas. El 8 de enero de 2016, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 55/2016 declarando la emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en la agencia oficial a cargo de dicho sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Luego de la declaración de emergencia, el INDEC cesó la publicación de información estadística hasta tanto sea finalizada una reorganización de su estructura técnica y administrativa. En junio de 2016, el INDEC publicó el IPC, por primera vez desde que fuera declarado el estado de emergencia administrativo en el sistema de estadísticas nacional. Durante la implementación de estas reformas, sin embargo, el INDEC utilizó el IPC oficial y otras estadísticas publicadas por la Provincia de San Luis y por la Ciudad de Buenos Aires. A pesar de estas esperadas reformas, existe incertidumbre sobre si la información oficial será suficientemente corregida y cuál será el efecto que dichas reformas tendrá en la economía argentina y sus cuentas públicas. Según la última información publicada sobre datos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el IPC creció un 26,6% en 2013, 38,0% en 2014 y 26,9% en 2015. Finalmente, en fecha 16 de junio de 2016 se informó que el INDEC comenzaría nuevamente a publicar el IPC, y al día de la fecha dicho organismo publica el IPC con normalidad y regularidad.
- *Reformas en el Mercado de Cambios:* Adicionalmente, la nueva administración nacional implementó ciertas reformas al mercado de cambios que se espera provean mayor flexibilidad y más fácil acceso al mercado de cambios (Com. "A" 5850 del 17 de diciembre de 2016 y Com. "A" 6037 del 8 de agosto de 2016). Las principales medidas adoptadas a la fecha del presente Prospecto incluyen (i) la eliminación del requerimiento de registrar transacciones en el mercado de cambios a través del Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias de la AFIP; (ii) las deudas extranjeras no deberán ser liquidadas en pesos en el mercado de cambios argentino; sin embargo, dicha liquidación se requerirá a efectos de repagar dicha deuda y sus intereses a través de dicho mercado de cambios; (iii) eliminación del tope del permiso mensual para adquirir moneda extranjera para la creación de activos externos (hasta el 8 de agosto de 2016, estas operaciones podían ser cursadas por hasta un límite mensual calendario de hasta US\$ 5 millones); (iv) una disminución a 0% (de 30%) del depósito a 365 días no transferible y no remunerado (encaje) requerido con relación a ciertas transacciones de ingreso de moneda extranjera en Argentina; (v) la reducción del período mínimo de permanencia aplicable a ingresos por nuevos endeudamientos incurridos

por residentes, mantenido con acreedores externos y liquidados a través del Mercado Único y Libre de Cambios ("MULC"), de 365 días a 120 días corridos desde la fecha de transferencia de la suma correspondiente (sin perjuicio de lo cual, el plazo mínimo de permanencia no es aplicable a emisiones primarias de títulos valores que sean cotizados en mercados autorizados); y (vi) la eliminación de los requisitos de un período mínimo de tenencia (72 horas hábiles desde el depósito de los títulos valores en la cuenta del cliente) para la adquisición y subsiguiente venta de títulos valores en moneda extranjera. Adicionalmente, el 17 de diciembre de 2015, en función del levantamiento de ciertas restricciones, el peso se devaluó frente al dólar de los Estados Unidos. Véase "*Fluctuaciones en el valor del peso podrían afectar negativamente la economía Argentina y consecuentemente el resultado de nuestras operaciones o condición financiera*" y "*Controles de Cambio*" en este Prospecto.

- *Reformas en el Comercio Exterior:* El gobierno argentino eliminó las retenciones a las exportaciones en el trigo, maíz, carne y productos regionales, y redujo la retención aplicable a las exportaciones de soja del 35% al 30%. Adicionalmente, el 5% de retenciones sobre las exportaciones industriales fue eliminado. Con respecto a pagos por importaciones de bienes y servicios, la administración Macri anunció la eliminación de límites en los montos para el acceso al MULC por nuevas operaciones a partir del 17 de diciembre de 2015 y por aquellas deudas por importaciones de bienes y servicios existentes al 22 de abril de 2016.
- *Emergencia en Infraestructura y Reformas en Electricidad y Gas:* El gobierno argentino ha también declarado el estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, el cual mantendrá su vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. Bajo dicho estado de emergencia, el gobierno argentino podrá tomar acciones para garantizar la provisión de electricidad. En este contexto, las políticas de subsidios fueron re-examinadas y se implementaron nuevas tarifas con vigencia desde el 1° de febrero de 2016, con incrementos variados dependiendo de la locación geográfica y los niveles de consumo. Adicionalmente, a través de la Resolución N° 31/2016 el Ministerio de Energía y Minería, anunció la eliminación de ciertos subsidios al gas natural y ajustes a las tarifas de gas natural. Luego mediante la Resolución N° 99/2016 dicho ministerio, estableció un límite máximo a la suba de las tarifas del gas en 400% para los usuarios residenciales y en 500% para los comercios, las PyMES, hoteles y clubes de barrio. Ante dicho aumento tarifario y a pesar de los topes legales, la situación se judicializó (destacándose dos fallos dictados por la Cámara Federal de Apelaciones de la Plata que suspendieron los incrementos en las tarifas de gas y electricidad en la provincia de Buenos Aires y en todo el territorio de Argentina, respectivamente) y el 18 de agosto de 2016, la CSJN suspendió los aumentos tarifarios del gas, retro trayendo el cuadro tarifario vigente al 31 de marzo de 2016 y ordenó la realización de las audiencias públicas previas correspondientes, que se llevaron a cabo el 16 de septiembre del 2016. No obstante ello, con fecha 6 de septiembre de 2016 la CSJN, por unanimidad, decidió dejar sin efecto una medida cautelar dictada por la Cámara Federal de Apelaciones de La Plata que impedía a las eléctricas cobrar la suba tarifaria, alegando falta de legitimación activa de quienes iniciaron la causa para actuar en representación de todos los usuarios. En concordancia con lo dictaminado por la CSJN, el Ente Nacional Regulador del Gas ("ENARGAS") dictó las Resoluciones N° 3960 y 3961 que, entre otras cuestiones, dispusieron retrotraer el valor de las tarifas al 31 de marzo del 2016 implementando un sistema de pago para las cuotas atrasadas. Asimismo, durante el mes de octubre de 2016 el ENARGAS estableció los cuadros tarifarios finales respecto al aumento del gas para las distintas categorías de usuarios, siendo la última la Resolución N° 4092 de fecha 31 de octubre de 2016 mediante la cual se aprobaron los cuadros tarifarios para la categoría "Entidad de Bien Público". Por otro lado, como la sentencia de la CSJN, respecto a la suspensión del aumento de la tarifa del gas, solo alcanzó a los usuarios residenciales, varias agrupaciones y PYMES presentaron amparos en distintas jurisdicciones a fin de que se le extienda lo resuelto en la sentencia de la CSJN sobre las cuales no ha recaído sentencia firme sobre dichas acciones.

- *Política Financiera:* Apenas asumido el cargo, la administración Macri procuró resolver los reclamos pendientes con tenedores de bonos denominados *holdouts*. Véase "*La falta de financiamiento para compañías Argentinas, sea por fuerzas del mercado, regulaciones gubernamentales o la falta de solución al litigio con los holdouts, podrían afectar negativamente nuestra condición financiera o flujos de caja*".
- *Ley de Sinceramiento Fiscal:* El 22 de julio de 2016 fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.260, la cual prevé un régimen de sinceramiento fiscal para la exteriorización voluntaria de capitales para residentes argentinos. Dicha ley, establece un régimen mediante el cual las personas (físicas y jurídicas) residentes en Argentina que tienen moneda nacional o extranjera o bienes ubicados en el país o en el extranjero (no declarados), pueden exteriorizar su tenencia, siempre y cuando acrediten dicha tenencia antes de una fecha de corte (al 31 de diciembre de 2015 para las personas jurídicas, y 22 de julio de 2016 para las personas humanas). Una de las finalidades de dicha ley, es el de convencer a los argentinos que poseen dinero (no declarado) en el extranjero de repatriarlo y colocarlo en instrumentos emitidos por el gobierno nacional. Los beneficios de la amnistía fiscal bajo el régimen de exteriorización serían principalmente: (a) no tener sanciones de la Ley de Procedimientos Fiscales N° 11.683 y de la Ley Penal Tributaria N° 24.769 y sus modificatorias; y (b) una exención de los impuestos que hubiera correspondido pagar por los bienes exteriorizados. Dependiendo de la cantidad declarada, y que tan pronto sea declarada, quienes se sujetan a los beneficios de la Ley N° 27.260 pagarán un impuesto especial de entre el 0 y el 15% de la cantidad total declarada. Alternativamente, pueden invertir una cantidad equivalente en bonos del gobierno o de un fondo que financiará, entre otras cuestiones, proyectos de infraestructura pública y de pequeñas y medianas empresas. La tasa del impuesto especial se establece de la siguiente manera: (i) activos por debajo de \$305.000: 0%, (ii) activos entre \$ 305.000 y \$ 800.000: 5% sobre el valor de los activos, (iii) activos por más de \$800.000, declarados antes del 31 de diciembre de 2016: 10%; y declarados entre el 31 de diciembre de 2016 y el 31 de marzo de 2017: 15% sobre el valor de los activos.
- *Programa Nacional de Reparación Histórica.* La referida Ley N° 27.260 creó el Programa Nacional de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (el "Programa de Reparación Histórica") con el objeto de implementar acuerdos y cancelar las deudas previsionales en relación con ciertos juicios previsionales por reajuste de haberes. Dicha ley prevé que el financiamiento del Programa de Reparación Histórica se realice con los ingresos que arrojará por impuestos el Régimen de Sinceramiento Fiscal, por aportes del Tesoro Nacional y también de las utilidades que arroje el Fondo de Garantía de Sustentabilidad ("FGS") de la Administración Nacional de la Seguridad Social ("ANSES"). Asimismo, a través de su artículo 13 y siguientes, la Ley N° 27.260 establece (con alcance nacional) la Pensión Universal para el adulto mayor, de carácter vitalicio y no contributivo, para todas las personas de sesenta y cinco (65) años de edad o más, que cumplan con ciertos requisitos establecidos en dicha Ley. La Pensión Universal para el adulto mayor consistirá en el pago de una prestación mensual equivalente al ochenta por ciento (80%) del haber mínimo garantizado a que se refiere el artículo 125 de la Ley N° 24.241 (Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones), sus complementarias y modificatorias. Los gastos que demande el pago de las prestaciones bajo el sistema de Pensión Universal serán atendidos por el Tesoro Nacional con fondos provenientes de las rentas generales. Con fecha 24 de agosto de 2016, la justicia federal en materia de seguridad social ordenó a la ANSES, por el término de tres meses o hasta que recaiga una resolución definitiva, suspender la utilización del FGS para el pago de las deudas por reajuste de haberes en base al Programa de Reparación Histórica y que esos reajustes sean afrontados por las partidas de la Ley de Presupuesto. Los argumentos de quienes han solicitado la medida cautelar se basan en que el pago de las sentencias jubilatorias es una deuda del Estado Nacional y no del sistema previsional y que por ende el FGS no se puede utilizar y debe destinarse a hacer las reservas técnicas para las situaciones de crisis. A la fecha de este Prospecto, ANSES ha apelado la medida cautelar.

A la fecha del presente Prospecto, el impacto que éstas medidas y cualquier futura medida tomada por la administración Macri tendrán en la economía argentina en general, y en el sector de la construcción no puede ser predicha. Creemos que el efecto de liberalización de la economía podría ser positivo para nuestro negocio al estimularse la actividad económica, pero no es posible predecir dicho efecto con certeza y dicha liberalización podría ser incluso negativa para la economía y no beneficiar o incluso dañar nuestro negocio. Desde la asunción de las nuevas autoridades nacionales, comenzó la revisión de ciertos contratos de empleo público en numerosos sectores y se reformaron las tarifas de energía, agua y gas, así como también se recortaron varios subsidios a los servicios públicos. Sin embargo, no podemos predecir cómo la administración Macri resolverá otras cuestiones políticas y económicas que fueron centrales durante la campaña presidencial, tales como el financiamiento de los gastos públicos, otros subsidios a los servicios públicos y reformas impositivas, o el impacto que cualquier medida relacionada con estas cuestiones que fuere implementada por la administración Macri tendrá en la economía argentina como un todo. Adicionalmente, los partidos políticos opositores a la administración Macri han retenido la mayoría en el Congreso Nacional en las últimas elecciones, lo que requerirá de la administración Macri la búsqueda de apoyo político de la oposición para sus propuesta económicas, lo que crea incertidumbre adicional en cuanto a la habilidad de la administración Macri de aprobar cualquier medida que pudiere querer implementar. La incertidumbre política en Argentina relacionada con las medidas a ser tomadas por la administración Macri con relación al desarrollo de la infraestructura o la economía de Argentina podría derivar en volatilidad de los precios de los títulos valores de compañías argentinas en el mercado.

La continuidad de los altos niveles de inflación podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina.

En el pasado, la inflación ha impedido significativamente la capacidad de la Argentina y el Gobierno Nacional de crear condiciones favorables para el crecimiento económico. Los altos niveles de inflación o la inestabilidad de precios han afectado adversamente, en forma significativa, el volumen de las operaciones en el sector financiero, lo cual, a su vez, ha afectado de manera negativa los niveles de actividad económica y empleo. Los altos niveles de inflación también han afectado la competitividad de la Argentina en el sector externo, como también los salarios, el consumo y las tasas de interés. Los niveles de inflación han estado aumentando en forma sostenida desde 2007. Según el INDEC, el IPC aumentó 23,9%, 10,9% y 10,8% en 2014, 2013 y 2012 y 11,9% en los primeros diez meses de 2015, cuando el INDEC interrumpió el reporte del IPC. Hasta ese momento, estimaciones privadas, en promedio, hacían referencia a tasas de inflación sustancialmente mayores a aquellas publicadas por el INDEC. En abril de 2016, el IPC de la Provincia de San Luis y la Ciudad de Buenos Aires informaron incrementos del 3,4% y 6,5% respectivamente, en relación al IPC de marzo de 2016. En junio de 2016 el INDEC publicó el IPC por primera vez desde que fuera declarado el estado de emergencia administrativo en el sistema de estadísticas nacional por el Decreto 55/2016. Desde entonces, el INDEC ha informado una variación acumulada de 9,8% del IPC para el período mayo-agosto de 2016. La incertidumbre acerca de las tasas futuras de inflación ha desacelerado cualquier recuperación potencial en el mercado de crédito de largo plazo.

Los elevados niveles de inflación en años recientes han causado un aumento significativo en los costos de nuestras operaciones, que se incurren mayormente en pesos. Además, muchos de nuestros contratos firmados con los clientes contienen cláusulas que permiten una redeterminación de precios debido a la inflación. Con frecuencia, esto ha llevado a que existan demoras en los pagos efectuados por dichos clientes, lo que ha causado, y podría seguir causando, un efecto adverso significativo en los resultados de nuestras operaciones.

Si persisten las presiones inflacionarias mencionadas precedentemente, o aun si aumentan en el futuro, esto podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestro negocio, situación financiera y los resultados de nuestras operaciones. Especialmente cuando no es posible prever las medidas que tomará el Gobierno Nacional contra la inflación, y el efecto que tendrán dichas medidas sobre la economía argentina y sobre nuestro negocio, situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Las altas tasas de inflación también afectan la competitividad de Argentina en el exterior, salarios reales, empleo, consumo y tasa de interés. Un alto nivel de incertidumbre respecto de estas variables económicas, y una falta general de estabilidad en términos de inflación, podrían derivar en plazos contractuales más cortos y afectar la capacidad de planear y tomar decisiones. Esto podría tener un efecto negativo en la actividad económica y el ingreso de clientes y su poder de compra, todo lo cual podría afectar negativa y significativamente nuestra posición financiera, resultado de las operaciones y negocios.

El gobierno argentino ha tomado algunas medidas para controlar la inflación, como la implementación de un programa de "precios cuidados", en virtud del cual los supermercados deben ofrecer algunos productos a precios determinados por el gobierno, y acuerdos sectoriales para implementar aumentos de sueldos. Asimismo, el gobierno argentino recientemente ha sancionado la Ley N° 26.991 (la "Ley de Abastecimiento"), modificatoria de la Ley N° 20.680, que permite al gobierno nacional intervenir en ciertos mercados cuando considera que cualquiera de las partes de dicho mercado está tratando de imponer precios o restricciones a la oferta en dicho mercado. La Ley de Abastecimiento dispone, entre otras medidas, sanciones pecuniarias, suspensión de operaciones, y la incautación y confiscación de bienes.

Si la inflación sigue siendo alta o continúa aumentando, puede haber un impacto negativo sobre la economía argentina, lo que podría afectar en forma adversa nuestro negocio.

Adicionalmente, en los últimos años, se ha cuestionado la credibilidad de varios índices económicos de Argentina. Incluso en febrero de 2013, el FMI aplicó una declaración de censura a la Argentina por la calidad de las estadísticas oficiales reportadas a esa entidad en relación al IPC y el PBI.

En diciembre de 2015, el Gobierno Nacional ha designado nuevas autoridades en el INDEC y posteriormente ha declarado la emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016, lo que podría causar modificaciones en las medidas que tome el INDEC con respecto a la información utilizada, y a las bases de cálculo del IPC. A pesar de las reformas previstas, todavía existía incertidumbre respecto de si los datos oficiales serían suficientemente corregidos y en qué plazo, y qué efecto tendrían estas reformas en las cuentas públicas y en la economía de Argentina. Si la información pasada o futura del INDEC es sustancialmente revisada para revelar una situación económica o financiera distinta de Argentina, el resultado podría afectar su decisión de inversión en relación a las Obligaciones Negociables y su evaluación del valor de mercado de las mismas.

Si la información del INDEC sobre el IPC no resultara ser exacta, las cifras del presente Prospecto con relación a dichas variables podrían no ser correctas, como consecuencia de lo cual los indicadores del IPC serían mayores o el sería PBI menor. La desconfianza sobre el INDEC y sus métodos causaría una falta de confianza en la economía argentina, lo que a su vez reduciría el acceso del sector privado a los mercados financieros. Además, como la mayoría de nuestros contratos permiten ajustes de precios como resultado del incremento en nuestros costos, en base a información proporcionada por el INDEC, la inexactitud de dicha información haría que fueran inexactos los ajustes efectuados conforme a dichos contratos, lo que podría afectar los resultados de nuestras operaciones.

Las fluctuaciones en el valor del peso generan incertidumbre y podrían afectar adversamente la economía argentina, sobre nuestro negocio, nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

A principios de 2002, el peso ha experimentado una depreciación significativa, lo que ha tenido un efecto positivo sobre la competitividad de algunos sectores de la economía argentina, pero ha tenido una incidencia negativa sobre la economía argentina y la situación financiera de las empresas (como la nuestra) y las personas físicas en la Argentina. La devaluación del peso ha tenido un impacto negativo sobre la capacidad de las empresas argentinas y el Gobierno Nacional argentino para cumplir con su deuda denominada en moneda extranjera, lo que inicialmente condujo a una muy alta inflación, redujo el salario real en forma significativa, y ha tenido un impacto negativo sobre las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno, tal como sucede con las empresas de servicios públicos y la industria de los servicios financieros.

El creciente nivel de inflación en la Argentina también ha generado presiones para una depreciación del peso. El peso se depreció contra el dólar estadounidense un 8,0% en 2011, 14,4% en 2012, 32,5% en 2013 y 31,2% en 2014. En 2015, el peso perdió aproximadamente 52% de su valor con respecto al dólares de los Estados Unidos, incluyendo una devaluación del 10% del 1° de enero de 2015 al 30 de septiembre de 2015 y del 38% durante el último trimestre del año, principalmente concentrada luego del 16 de diciembre de 2015. Al 30 de junio de 2016 el peso había evidenciado una depreciación del 15,3% desde el inicio del año. No podemos predecir el valor futuro del peso contra el dólar estadounidense.

Desde que comenzó el fortalecimiento de los controles cambiarios a fines de 2011, y al introducirse medidas que limitaron el acceso a la moneda extranjera por parte de las empresas privadas y las personas físicas (por ejemplo, al exigir una autorización de la autoridad tributaria para acceder al mercado de cambios), el tipo de cambio implícito, reflejado en las cotizaciones de títulos argentinos que se negocian en los mercados extranjeros, en comparación con las respectivas cotizaciones en el mercado local, aumentó significativamente por sobre el tipo de cambio oficial. Dichas medidas fueron dejadas sin efecto el 16 de diciembre de 2015. No obstante, cualquier reversión de las mismas podría exponernos a los riesgos anteriores en relación con la deuda denominada en dólares estadounidenses que pudiéramos tener. En tal caso no podemos predecir el impacto de estos cambios sobre nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

A pesar de lo indicado precedentemente, el BCRA ocasionalmente interviene en el MULC a fin de administrar el tipo de cambio. Volatilidad adicional, apreciaciones o depreciaciones del peso o reducción de las reservas del BCRA como resultado de una intervención en el tipo de cambio podrían afectar negativamente a la economía argentina y el valor de mercado de las Obligaciones Negociables.

Al 30 de junio de 2016 nuestra deuda financiera consolidada en moneda extranjera representaba el 8,7% de nuestro pasivo consolidado total. Asimismo, la mayor parte de nuestros ingresos y activos están denominados en pesos. No podemos asegurar que cualquier política que implemente el Gobierno Nacional argentino en el futuro, logrará la estabilidad en el valor del Peso frente a las monedas extranjeras. En consecuencia, el Peso podría seguir estando sujeto a fluctuaciones significativas y a mayores devaluaciones, lo que podría afectar en forma significativa y adversa nuestro negocio, situación financiera y el los resultados de nuestras operaciones.

Una reducción en los precios internacionales de los *commodities* exportados por Argentina podría causar nuevas presiones en el mercado de cambio, con impacto en la economía y efecto adverso significativo sobre nuestro negocio, nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Las fluctuaciones negativas en los precios de *commodities* que exporta la Argentina (por ejemplo, la soja, el maíz y el trigo), y los aumentos en el valor del Peso en términos reales, podrían reducir la competitividad de la Argentina, y afectar en forma significativa los mercados de exportación del país. La reducción de las exportaciones podría llevar a reducir los ingresos por impuestos, lo que podría afectar la capacidad del Gobierno Nacional para pagar sus deudas. Además, dicha reducción podría causar un desequilibrio en el mercado cambiario del país, lo que a su vez podría llevar a aumentar la volatilidad del tipo de cambio. Asimismo, una apreciación significativa del Peso podría reducir los ingresos del Gobierno Nacional argentino de manera significativa en términos reales, afectando su capacidad de efectuar el pago de sus obligaciones de deuda, ya que dichos ingresos derivan en parte de los impuestos (retenciones) a la exportación. Esto podría afectar en forma adversa la situación económica y financiera del sector público argentino, causando un aumento en los impuestos o en la inflación. Debido a nuestra amplia exposición al sector público argentino, una disminución en los ingresos del gobierno podría dar como resultado una disminución de nuestros ingresos, ya que para cumplir con nuestros proyectos y operar nuestras concesiones, dependemos de pagos efectuados por la autoridad pública pertinente. Como resultado de ello, nuestro negocio, la situación financiera, y los resultados de nuestras operaciones, como también nuestra capacidad para cumplir nuestras propias obligaciones de pago, podrían sufrir un efecto adverso significativo.

La falta de financiamiento para compañías Argentina, ya sea por fuerzas del mercado, regulación gubernamental o los litigios pendientes de resolución con los tenedores de bonos, podrían impactar negativamente en nuestra condición financiera o flujo de caja.

En 2005 y 2010, Argentina llevó a cabo ofertas de canje para reestructurar parte de su deuda soberana que había caído en incumplimiento al final del 2001. Como resultado de dichas ofertas de canje, Argentina reestructuro más del 92% de su deuda en incumplimiento.

Comenzando en 2002, los *holdouts* iniciaron numerosas demandas contra la Argentina en varias jurisdicciones, incluyendo los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón. Dichas demandas generalmente afirmaba que Argentina había incumplido con sus obligaciones de pago de intereses y/o capital en sus

bonos, y solicitaban sentencias por el valor nominal y/o por los intereses devengados en dichos bonos. Las sentencias han sido dictadas en varios procesos en los Estados Unidos y Alemania, pero al día de la fecha los acreedores beneficiados con dichas sentencias no han podido, con algunas excepciones, ejecutar dichas sentencias. En febrero de 2012, los demandantes en 13 demandas en Nueva York por un total de demandas de US\$ 428 millones de capital, más intereses, obtuvieron una orden de un juez de primera instancia de Estados Unidos, impidiendo a la Argentina realizar pagos de intereses en su totalidad en los bonos emitidos bajo los canjes de 2005 y 2010 (los "Bonos del Canje") salvo que la Argentina pague a los demandantes en forma completa, bajo la teoría que dichos pagos violaban la cláusula *pari passu* en el Convenio de Agente Fiscal de 1994 (el "CAF") que regulaba dichos bonos en incumplimiento. La orden judicial fue suspendida por apelaciones. La Corte de Apelaciones del Segundo Circuito confirmó las llamadas restricciones *pari passu*, y el 16 de julio de 2014, la Suprema Corte de Estados Unidos denegó la petición de Argentina de *certiorari* y el mantenimiento de de las restricciones *pari passu* fue anulado el 18 de junio de 2015. Adicionalmente, en 2015, los demandantes que habían obtenido restricciones *pari passu* modificaron sus demandas a fin de incluir reclamos respecto a que los pagos que Argentina realizaría sobre los bonos denominados BONAR 2024, emitidos con posterioridad, así como todo endeudamiento externo en general, violaría la cláusula de *pari passu*. El 16 de julio de 2014, la corte de distrito de los Estados Unidos dictaminó en dichas nuevas demandas a favor de los demandantes y otorgó permisos para que dichas demandas sean modificadas. El 30 de octubre de 2015, la corte de distrito de los estados Unidos emitió nuevas restricciones *pari passu*, sustancialmente idénticas a las emitidas y vigentes, en otros 49 procedimientos, involucrando reclamos por más de US\$ 2.100 millones bajo el CAF de 1994, más otra suma similar en concepto de intereses pre y post judiciales. Argentina apeló dicha decisión el 10 de noviembre de 2015.

En 2014, el gobierno argentino tomó una serie de medidas a fin de continuar efectuando los pagos de bonos emitidos en las ofertas de canje de 2005 y 2010, que tuvieron limitado éxito. Los *holdouts* continuaron con sus litigios, ampliando el alcance de las cuestiones para incluir el pago por parte del gobierno argentino de deuda distinta a los Bonos del Canje y la autonomía del BCRA.

La administración Macri comenzó la negociación de los *holdouts* en diciembre de 2015 con el propósito de dar por terminados 15 años de litigio. En febrero de 2016, el gobierno argentino celebró un acuerdo preliminar para acordar con ciertos tenedores de bonos en incumplimiento y lanzó una propuesta a otros tenedores de deuda en incumplimiento, incluyendo aquellos con demandas pendientes en cortes de los Estados Unidos, sujeto a dos condiciones: la obtención de la aprobación por el Congreso de la Nación y el levantamiento de las restricciones *pari passu*. El 2 de marzo de 2016, la corte de distrito de Estados Unidos accedió a anular las restricciones *pari passu*, sujeto a dos condiciones: primero el rechazo de todos los obstáculos legislativos para acordar con los *holdouts* bajo el CAF y segundo, pago total a los tenedores de restricciones *pari passu* con quienes el gobierno argentino había arribado al acuerdo preliminar en o antes del 29 de febrero de 2016, de acuerdo con los términos de dichos acuerdos. La decisión de la corte de distrito de los Estados Unidos fue apelada y el 13 de abril de 2016 fue confirmada por la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito. El 31 de marzo de 2016, el Congreso Nacional, mediante la sanción de la Ley N° 27.249, derogó las denominadas leyes cerrojo y de pago soberano de deuda (Leyes N° 26.017, 26.547, 26.886, 26.984 y sus normas reglamentarias y complementarias) que impedían la celebración de acuerdos y aprobó la propuesta de acuerdo. El 22 de abril, Argentina emitió US\$ 16.500 millones de nuevos títulos de deuda en el mercado de capitales internacional, y aplicó US\$ 9.300 millones para efectuar los pagos correspondientes a los acuerdos con los tenedores de deuda impaga por aproximadamente US\$ 8.200 millones de capital de bonos en incumplimientos. La corte de distrito ordenó la vacancia de todas las restricciones *pari passu* una vez confirmados dichos pagos.

A la fecha del presente Prospecto, los litigios iniciados por tenedores de bonos que no aceptaron la oferta de acuerdo continúan en varias jurisdicciones, si bien el tamaño de dichas demandas ha disminuido significativamente.

Si bien la declaración de vacancia de las restricciones *pari passu* removieron un obstáculo significativo para el acceso a los mercados de capitales por parte del gobierno argentino, las futuras transacciones podrían verse afectadas en tanto los litigios con *holdouts* continúen (si bien el tamaño de los reclamos pendientes ha disminuido significativamente), lo cual podría afectar a su vez la habilidad del gobierno argentino de implementar ciertas reformas para potenciar el crecimiento económico, lo que podría tener un impacto directo en nuestra habilidad de ganar acceso a mercados de crédito internacional para financiar nuestras operaciones y crecimiento.

La implementación en el futuro de nuevos controles de cambio, restricciones a las transferencias al exterior e ingreso de capitales podría limitar la disponibilidad de crédito internacional y podría amenazar al sistema financiero, lo que podría afectar negativamente la economía Argentina y, como resultado de ello, nuestro negocio.

En 2001 y 2002, Argentina impuso controles de cambios y restricciones a las transferencias, limitando significativamente la capacidad de las compañías de adquirir moneda extranjera o realizar pagos al exterior. Luego de 2002, dichas restricciones, incluyendo las que requerían la autorización previa del BCRA para transferir dinero al exterior para pagar capital e intereses de deudas, fueron sustancialmente suavizadas durante 2007. Adicionalmente a las restricciones cambiarias aplicables a transferencias fuera de Argentina, en junio de 2005 el gobierno argentino adoptó varias reglas y regulaciones que establecieron nuevas restricciones al flujo de capital hacia Argentina, lo que resultó en una disminución en la disponibilidad del crédito internacional para compañías argentinas.

Adicionalmente, desde 2011 hasta que asumió el Presidente Macri, el gobierno argentino incrementó los controles en la venta de moneda extranjera y en la adquisición de activos extranjeros por parte de residentes locales, limitando la posibilidad de transferir fondos al exterior. Adicionalmente, nuevas regulaciones fueron emitidas desde 2012 hasta la asunción del Presidente Macri, por las cuales ciertas transacciones con moneda extranjera estaban sujetas a la previa aprobación de las autoridades impositivas argentinas. Durante la administración de Fernández de Kirchner, a través de una combinación de controles de cambios e impositivos, las autoridades argentinas limitaron significativamente el acceso al mercado de cambios por parte de individuos y entidades del sector privado. Adicionalmente, durante los últimos años bajo la administración de Fernández de Kirchner, el BCRA llevó a cabo un requisito de aprobación previa *de facto* para ciertas transacciones del mercado de cambios que se encontraban autorizadas de conformidad con la ley aplicable, tales como pago de dividendos o repago de capital de préstamos entre compañías relacionadas, así como también la importación de bienes o servicios, a través de la regulación del monto de moneda extranjera disponible para las entidades financieras para llevar a cabo dichas transacciones.

La cantidad de controles de cambio introducidos en el pasado y en particular luego de 2011, durante la administración de Fernández de Kirchner, dieron lugar a un mercado de cambios paralelo de dólares estadounidenses, y el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar Estadounidense en dicho mercado difería sustancialmente de la cotización oficial. Véase "*Controles de Cambio*" en este Prospecto.

A la fecha del presente Prospecto, varios de los controles de cambio mencionados más arriba han sido eliminados o flexibilizados por la administración Macri. Para mayor información véase "*Controles de Cambio*" en este Prospecto.

Adicionalmente, el nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA disminuyó significativamente de US\$ 47.400 millones al 1° de noviembre de 2011 a US\$ 25.600 millones al 31 de diciembre de 2015, resultando en una capacidad reducida del gobierno argentino para intervenir en el mercado de cambios y proceder acceso a dicho mercado a las entidades del sector privado como nosotros. La administración Macri anunció un programa destinado a incrementar el nivel de reservas internacionales depositadas con el BCRA a través de la ejecución de ciertos acuerdos con varias entidades extranjeras. Como resultado de dichas medidas tomadas bajo el programa, las reservas internacionales crecieron a, aproximadamente, US\$ 30.000 millones a septiembre de 2016.

Sin perjuicio de las medidas recientemente adoptadas por la administración Macri, en el futuro el gobierno argentino podría imponer controles de cambio adicionales, restricciones a las transferencias, repatriación obligatoria a través del MULC de fondos obtenidos a través de transacciones en los mercados de capitales efectuadas en el exterior o restricciones al movimiento de capital y/o tomar otras medidas en respuesta a la fuga de capitales o a una depreciación significativa del peso, lo que podría limitar nuestra capacidad de acceder a los mercados de capitales internacionales. Dichas medidas podrían derivar en tensiones políticas y sociales y menoscabar las finanzas del gobierno argentino, tal como ha ocurrido en el pasado, lo que podría afectar negativamente la economía argentina y las previsiones de crecimiento económico, lo cual, a su vez, podría afectar negativamente nuestro negocio y los resultados de las operaciones y el valor de mercado de las Obligaciones Negociables.

Adicionalmente, el gobierno argentino o el BCRA podrían reincorporar ciertas restricciones a las transferencias de fondos al exterior, afectando nuestra capacidad de efectuar pagos de capital e interés bajo las Obligaciones Negociables. A la fecha del presente Prospecto, sin embargo, las transferencias de

fondos al exterior para realizar pagos de capital e interés bajo las Obligaciones Negociables se encuentran permitidas.

Argentina es demandada en juicios iniciados por accionistas extranjeros de sociedades argentinas, lo que podría limitar los recursos financieros del país, afectando su capacidad para implementar reformas y promover el crecimiento económico.

Los accionistas extranjeros de varias sociedades argentinas, entre ellas empresas de servicios públicos y tenedores de títulos que no participaron en las ofertas de canje descritas más arriba, han presentado reclamos que superan los US\$ 20.000 millones ante el Centro Internacional para el Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI"), alegando que las medidas de emergencia adoptadas por el Gobierno Nacional argentino difieren de las disposiciones sobre tratamiento justo e igualitario establecidas en varios tratados bilaterales de inversión de los que la Argentina es parte.

También hay 20 juicios iniciados contra el gobierno argentino ante el CIADI y la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI"), que originaron sentencias significativas y que podrían originar sentencias significativas contra el gobierno, pudiendo causar embargos o medidas cautelares con relación a bienes de la Argentina, que el gobierno destinó a otros usos.

En abril de 2016, el gobierno concluyó con una década de litigios mediante el pago de US\$ 9.300 millones a tenedores de bonos soberanos, los que incluían acuerdos bajo una disputa en CIADI con tenedores de bonos italianos por US\$ 1.350 millones. En mayo de 2016, el gobierno anunció también la utilización de bonos para pagar un laudo del CNUDMI a favor de BH Group y un laudo del CIADI a favor de El Paso Corporation por US\$ 243 millones y US\$ 74 millones, respectivamente.

Argentina fondeó dichos acuerdos mediante la colocación de deuda soberana por un monto de US\$ 16.500 millones. No podemos predecir si otros laudos arbitrales por inversiones podrían ser emitidos, y si el país tendrá los recursos financieros para honrar sus obligaciones, implementar reformas e impulsar el crecimiento, y en su caso, si dicho incumplimiento podrá tener un cambio material adverso en nuestro negocio, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Se requiere una erogación de capital significativa en infraestructura energética por parte del Gobierno Nacional argentino, para evitar la escasez de energía esencial. Restricciones en el suministro de energía o una crisis de energía podría afectar en forma adversa y significativa el crecimiento y el resultado fiscal del Gobierno Nacional argentino.

En años recientes, ha habido una falta de inversión en la generación de gas y electricidad, transporte y distribución en Argentina. Al mismo tiempo, la demanda de gas natural y electricidad se ha incrementado significativamente, motivado por una recuperación en las condiciones económicas y una falta de regulación de los precios. Si el Gobierno Nacional argentino no invierte en forma oportuna en ciertas áreas de infraestructura energética, es posible que la Argentina sufra una perjudicial escasez de energía, que obstaculice el crecimiento económico. Es probable que cualquier efecto adverso sobre el crecimiento de la economía reduzca el resultado fiscal del gobierno, lo que a su vez tendría un efecto adverso y significativo sobre las erogaciones del Gobierno Nacional argentino en infraestructura y otros proyectos de construcción del Gobierno Nacional argentino o de los gobiernos provinciales, y esto, a su vez, podría afectar en forma adversa nuestro negocio de construcción, situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Algunas medidas que podría tomar el gobierno argentino podrían afectar en forma adversa la economía argentina y, como resultado de ello, nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

En los últimos años, el gobierno argentino aumentó su inversión directa en la economía, mediante la implementación o modificación de leyes y reglamentos, tales como, entre otras cosas, nacionalizaciones o expropiaciones; restricciones a la producción, importaciones y exportaciones; canje y/o transferencia de restricciones; controles directos e indirectos de precios; aumentos de impuestos, cambios en la

implementación o aplicación de leyes impositivas y otros reclamos o problemas impositivos; cancelación de derechos contractuales; demoras o denegaciones de aprobaciones gubernamentales.

En marzo de 2008, el Gobierno Federal Argentino introdujo un sistema de tasas impositivas progresivas aplicables a ciertas exportaciones argentinas. Dicho sistema que, de acuerdo a los agricultores, estableció un precio máximo para sus productos, causó huelgas generales y manifestaciones dentro del sector de agricultura, cuyas exportaciones han motorizado en gran medida la recuperación del país. Dichas protestas interrumpieron la actividad económica en el país por varios meses en el año culminado el 31 de diciembre de 2008. Si bien el Gobierno Federal finalmente eliminó dicho nuevo sistema impositivo, la adopción de tasas impositivas más altas, o la falta de implementación de medidas favorables al sector agropecuario por parte del Gobierno Federal, podría derivar en nuevos reclamos con consecuencias similares para la economía Argentina.

En noviembre de 2008, el gobierno argentino sancionó la Ley N° 26.425, que dispone la nacionalización de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones. Más recientemente, a principios de abril de 2012, el gobierno argentino dispuso la nacionalización de YPF S.A. e impuso grandes cambios al sistema en que operan las empresas petroleras, principalmente a través de la sanción de la Ley N° 26.741 y el Decreto 1277/2012. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol S.A. (el accionista anterior de YPF S.A.) anunció que había llegado a un acuerdo sobre las condiciones de la indemnización a pagarse a Repsol S.A. por la expropiación de las acciones de YPF S.A. Dicha indemnización totalizó US\$ 5.000 millones, pagadero mediante la entrega de títulos de la deuda soberana argentina con distintos vencimientos. El 23 de abril de 2014, el acuerdo con Repsol S.A. fue aprobado por el Congreso argentino y, en consecuencia, el 8 de mayo de 2014 Repsol S.A. recibió los respectivos títulos del gobierno argentino.

La Ley de Abastecimiento, vigente desde el 28 de septiembre de 2014, aplica a todo proceso económico vinculado con bienes y servicios que, directa o indirectamente, satisfagan necesidades básicas de la población ("Bienes Esenciales") y otorga amplias facultades a las autoridades de aplicación a involucrarse en dichos procesos. Asimismo, apodera a la autoridad de aplicación a ordenar la venta, producción, distribución y/o entrega de Bienes Esenciales a lo largo del todo el país en caso de desabastecimiento.

En febrero de 2015, la administración de Fernández de Kirchner envió un proyecto de ley al Congreso Nacional a fin de revocar ciertas concesiones ferroviarias, devolver la red nacional ferroviaria al control estatal y otorgar poderes para la revisión de todas las concesiones actualmente vigentes. La ley fue sancionada el 20 de mayo de 2015 como Ley N° 27.132.

El 21 de septiembre de 2015, el gobierno argentino, a través de las Resoluciones N° 653/2015 emitida por la CNV, modificó los criterios de valuación aplicables a títulos valores comercializados fuera de Argentina que comprendan carteras de fondos comunes de inversión. La resolución estableció que dichos títulos debían ser valuados considerando los mismos métodos de valuación para títulos similares comercializados en Argentina. Debía utilizarse a tal efecto el tipo de cambio comprador aplicable a transferencias financieras informado por el Banco de la Nación Argentina. La Resolución N° 653/2015 derivó en una modificación contable en la valuación de los fondos comunes de inversión. Adicionalmente, el 23 de septiembre de 2015 el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 27.181, limitando la venta de las acciones que el Estado Nacional posee en compañías argentinas (consideradas como de interés público por dicha ley) la que debe ser autorizada por el voto favorable de dos tercios de los miembros del Congreso Nacional, con excepción de las acciones de titularidad del Gobierno Federal en YPF. A partir de la sanción de la Ley N° 27.260 la prohibición de disposición de las acciones que posee el Estado Nacional resultó modificada, quedando prohibida la transferencia de las acciones de sociedades anónimas nacionales cuya oferta pública esté autorizada por la CNV y que integren el FGS administrado por la ANSES, si como consecuencia de dicha transferencia la tenencia de acciones por parte del FGS resulta inferior al 7% de los activos totales del FGS, sin previa autorización expresa del Congreso Nacional, (salvo ciertos supuestos de excepción).

No podemos asegurarles que éstas u otras medidas que pueda adoptar el gobierno argentino, como la expropiación, nacionalización, negociación o modificación forzada de contratos existentes, nuevas políticas impositivas, modificación de leyes, reglamentos y políticas que afectan el comercio exterior, las inversiones, etc., no tengan un efecto adverso significativo sobre la economía argentina y, como consecuencia de ello, que afecten en forma adversa nuestra situación financiera, los resultados de nuestras operaciones y el valor de mercado de nuestros títulos valores.

El Presidente de la Argentina y su Congreso tienen, cada uno, facultades considerables para determinar políticas y medidas gubernamentales relacionadas con la economía argentina y, por lo tanto, pueden afectar los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación financiera. No podemos ofrecer seguridades en el sentido de que las políticas que implemente el gobierno argentino no afectarán en forma adversa nuestro negocio, los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación financiera.

Además, el gobierno argentino podría en el futuro imponer controles adicionales sobre el mercado de cambios y sobre los flujos de capital desde y hacia la Argentina. Dichas restricciones podrían tener un efecto negativo sobre la economía y sobre nuestro negocio, si se imponen en un entorno económico en el que se restrinja el acceso al capital local.

La economía y los mercados de servicios financieros y de valores de Argentina siguen siendo vulnerables a los impactos externos, lo que podría tener un importante efecto adverso en el crecimiento económico del país y nuestras perspectivas.

Los mercados financieros y de valores negociables en la Argentina son influidos, en distinta medida, por las condiciones económicas y de mercado en otros países. Aunque estas condiciones varían de un país a otro, la reacción de los inversores ante acontecimientos que ocurren en un país pueden afectar de modo significativo los flujos de capital a los emisores y valores negociables de mercados en otros países de características similares, entre ellos la Argentina. La caída en los ingresos de capital y en los precios de las bolsas de valores puede afectar negativamente la economía de un país, causando un aumento en las tasas de interés o en la volatilidad del tipo de cambio.

En el pasado, la economía argentina fue afectada en forma adversa por acontecimientos ocurridos en otros mercados, tales como, entre otros, los hechos que ocurrieron en México a fines de 1994 y el colapso de distintas economías asiáticas entre 1997 y 1998. Recientes desaceleraciones económicas, especialmente en los principales socios comerciales de la Argentina, han llevado a que ocurran declinaciones en las exportaciones argentinas en 2013. Existe el riesgo de que acontecimientos similares pudieran afectar la economía argentina en el futuro.

La economía argentina es afectada por los acontecimientos que ocurran en las economías de sus principales socios regionales. Además, la economía argentina podría resultar afectada por acontecimientos ocurridos en las economías desarrolladas que tengan un impacto sobre los ciclos económicos mundiales, como los Estados Unidos o China. Como la mayoría de los mercados emergentes, la Argentina fue afectada por el cambio en la política monetaria de los Estados Unidos en 2014, lo que produjo una marcada disminución en las posiciones en bienes especulativos, depreciaciones, y aumento de volatilidad en el valor de sus monedas y mayores tasas de interés. La apreciación general del dólar estadounidense, originada en una política monetaria más restrictiva por parte de los Estados Unidos, contribuyó a reducir los precios internacionales de las materias primas, aumentando las dificultades de muchos países emergentes que son exportadores de estos productos. China recientemente ha devaluado su moneda (el yuan), lo que ha afectado en forma adversa a las empresas que tienen una exposición significativa a dicho país. Más aún, los problemas que ha enfrentado la Unión Europea para estabilizar algunos de sus estados miembros, como Grecia, han tenido implicancias internacionales que afectan la estabilidad de los mercados financieros mundiales, lo que ha perjudicado a las economías en todo el mundo.

Los aumentos en las tasas de interés de los países desarrollados podrían hacer que la obtención del crédito sea más difícil y onerosa para las economías emergentes, afectando en forma adversa el crecimiento de su economía. Además, si los países que tienen fuertes relaciones comerciales con la Argentina entran en recesión, la economía argentina resultaría afectada por la disminución de las exportaciones, en particular de los productos de su agricultura y ganadería. Todos estos factores podrían tener un efecto adverso sobre nuestros resultados financieros.

Además, la Argentina también resulta afectada por las condiciones políticas y económicas de Brasil, su principal socio comercial. Brasil está atravesando una significativa crisis política, que incluyó la destitución por juicio político de la presidente Dilma Rousseff. La economía brasileña se contrajo un 3,8% en 2015, principalmente debido a una caída del 8,3% en la producción industrial, y un 5,4% en el primer trimestre de 2016. Asimismo, el real se devaluó contra el Dólar Estadounidense en el 46%, aproximadamente, entre enero de 2015 y septiembre de 2015, haciendo que el real sufra la depreciación más pronunciada en más de una década, en su intento de aumentar las exportaciones, aunque entre enero

y septiembre de 2016 la moneda brasileña se ha apreciado un 17,7%. Además, Brasil ha sufrido reducciones en su calificación por parte de las principales agencias calificadoras, acumulando una pérdida en su calificación del grado de inversión. Un mayor deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de exportaciones argentinas y generar ventajas para las importaciones brasileñas. Si bien el impacto no se puede predecir, la crisis económica y política brasileña puede tener consecuencias sobre la economía argentina y sobre nuestras operaciones.

Aunque las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción de los inversores sobre acontecimientos que ocurran en otros países, en el pasado han afectado en forma significativa, y podrían seguir teniendo un efecto significativo, sobre los flujos de capital y las inversiones en valores negociables hacia otros países, entre ellos la Argentina. Las reacciones de los inversores internacionales ante eventos que ocurran en un único mercado a veces tienen un efecto "contagio", que hace que una región entera o una clase de inversión se vea desfavorecida por los inversores internacionales, la Argentina podría verse afectada en forma adversa por acontecimientos económicos o financieros adversos que ocurran en otros países, lo que a su vez podría tener un efecto adverso sobre nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

El Gobierno Nacional argentino y/o el Congreso Nacional podrían ordenar o promover medidas para aumentar los beneficios para los empleados del sector privado, lo que podría aumentar nuestros costos y gastos.

El Gobierno Nacional argentino y/o el Congreso Nacional en el pasado han dictado, y podrían dictar en el futuro, leyes, reglamentos y decretos que exigen a las empresas del sector privado mantener niveles de salario mínimo, y disponen beneficios determinados para sus empleados. En mayo de 2016, el Presidente Macri anunció un incremento en los salarios mínimos de más del 30%, a ser implementado en tres cuotas hasta Enero de 2017. Al principio de dicho mes, el Congreso Nacional había sancionado una ley impidiendo a las empresas despedir personal por un período de 180 días, la que fue luego vetada por Macri. Dichas acciones han incrementado, y cualquier medida futura tendría por efecto aumentar nuestros costos y gastos, pudiendo causar un efecto adverso significativo sobre nuestro negocio, situación financiera, y el resultado de nuestras operaciones.

Las nuevas reglamentaciones de los mercados de capitales crean incertidumbre hacia el futuro.

El día 29 de noviembre de 2012, el Senado argentino sancionó un proyecto de Ley de Mercados de Capitales introducido por el Poder Ejecutivo Nacional argentino, y previamente aprobado por la Cámara de Diputados argentina. Dicha ley derogó la Ley N° 17.811, el Decreto 677/2001 y otras normas reglamentarias. El 28 de diciembre de 2012, la Ley de Mercado de Capitales se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina bajo el N° 26.831, reglamentada por el Decreto N° 1023/2013. Además, mediante Resolución General N° 622/2013 de la CNV, la CNV modificó su reglamentación existente al mes de septiembre de 2013, incorporando las nuevas Normas de la CNV. La administración Macri designó nuevas autoridades en la CNV, quienes, desde su elección, han emitido una serie de resoluciones modificando y complementando las Normas de la CNV aprobadas en 2013. Persiste la incertidumbre sobre los efectos que la Ley del Mercado de Capitales y su reglamentación, como también la aplicación de las nuevas Normas de la CNV y cualquier nueva regulación a ser emitida por la CNV, tengan sobre la oferta pública de valores negociables y, por consiguiente, sobre nosotros y sobre las Obligaciones Negociables.

El valor de las propiedades en la Argentina podría disminuir en forma significativa.

El valor de las propiedades se ve influido por múltiples factores que escapan a nuestro control, como la disminución de la demanda de inmuebles por el deterioro de las condiciones macroeconómicas, o un aumento de la oferta de inmuebles, lo que podría tener un efecto adverso sobre el valor de nuestros inmuebles. No podemos asegurar a Uds. que el valor de los inmuebles aumentará, o que no se reducirá. La mayoría de los inmuebles cuya propiedad poseemos están situados en la Argentina. Como resultado, una reducción del valor de los inmuebles en la Argentina afectaría la economía argentina, incluyendo nuestro negocio en forma significativa.

Una modificación de la Carta Orgánica del BCRA podría afectar en forma adversa la economía argentina.

El 22 de marzo de 2012, el Congreso Nacional argentino sancionó la Ley N° 26.739, que modifica la carta orgánica de BCRA, entre otros temas. Esta nueva ley modifica los objetivos del BCRA (establecidos en su carta orgánica), eliminando algunas disposiciones anteriores. Conforme a dicha modificación, el BCRA tiene como principales objetivos promover la estabilidad financiera y monetaria, y también el desarrollo con equidad social.

Un componente clave de la modificación de la carta orgánica del BCRA se refiere al uso de las reservas internacionales. En virtud de dicha modificación, las reservas del BCRA pueden ponerse a disposición del gobierno para amortizar deuda o financiar el gasto público. Las reservas en dólares estadounidenses del gobierno argentino en el BCRA disminuyeron en forma significativa, desde US\$ 47.400 millones al 1° de noviembre de 2011 a US\$ 25.600 millones al 31 de diciembre de 2015.

Sin perjuicio que la nueva administración anunció su intención de reducir la dependencia del Gobierno Federal para el financiamiento por parte del BCRA, un continuo uso de las reservas del BCRA por parte del gobierno argentino, ampliando su finalidad, podría hacer que la Argentina sea más vulnerable a la inflación o a las conmociones externas, lo que afectaría la capacidad del país para superar los efectos de una crisis externa.

Un elevado gasto público podría causar consecuencias adversas de largo plazo para la economía argentina.

Durante los últimos años, el gobierno argentino ha aumentado significativamente el gasto público. En 2014, las erogaciones del sector público aumentaron el 43% con respecto al año anterior, y el gobierno informó un déficit fiscal primario del 0,9%. En años recientes, el gobierno argentino ha recurrido al BCRA y a la ANSES para solucionar en parte sus necesidades de financiamiento.

Además, el balance fiscal primario podría sufrir un efecto negativo si el gasto público sigue aumentando a una tasa mayor que los ingresos, debido al otorgamiento de subsidios a sectores de menores recursos, beneficios de seguridad social, asistencia financiera a las provincias con problemas financieros, aumentos en el gasto de obra pública, y subsidios a los sectores de la energía y el transporte.

Un mayor deterioro de las cuentas públicas podría afectar la capacidad del gobierno para acceder a los mercados financieros de largo plazo, lo que a su vez podría tener como resultado un acceso más limitado a dichos mercados por parte de las empresas argentinas.

La nueva administración nacional tomó medidas específicas a fin de anclar las cuentas públicas, y reducir el déficit fiscal primario, que alcanzó el 1,3% al 31 de diciembre de 2015. Recientemente, el gobierno argentino ha empezado a ajustar sus políticas de subsidios, especialmente los relacionados con la energía, la electricidad y el gas, el agua y el transporte público. Los cambios en dichas políticas podrían tener un efecto adverso significativo sobre la capacidad de compra de los consumidores y la actividad económica, lo que podría llevar a aumentos de precios.

En menor medida, podríamos resultar afectados por la situación macroeconómica y política adversa en Perú, Panamá, Paraguay, Uruguay y Brasil

Si bien llevamos adelante la mayoría de nuestras operaciones en Argentina, indirectamente proveemos servicios de construcción en Perú, Panamá, Brasil y Paraguay. Consecuentemente, nuestro negocio, condición financiera y resultado de operaciones podría verse afectado por situaciones macroeconómicas y políticas adversas en dichos países.

Las consecuencias de las implementaciones de la reforma del Código Civil y Comercial de la Nación son inciertas y no se sabe aún como podría impactar en nuestras operaciones.

El 1 de octubre de 2014, se sancionó y promulgó la Ley N° 26.994, por medio de la cual se aprobó la reforma, actualización y unificación de los Códigos Civil y Comercial de la Nación. El código entró en vigencia, a partir del 1 de agosto de 2015. Si bien dicho Código ha sido preparado por una comisión bicameral, su texto ha sido objeto de críticas y discusión aun luego de su aprobación.

Por el momento, no pueden anticiparse las posibles consecuencias que tendrá la aplicación del nuevo código, y su impacto en nuestras operaciones.

Riesgos relacionados con nuestra actividad

Somos altamente dependientes del gobierno argentino a nivel nacional, provincial y municipal, para el desarrollo de nuestras operaciones comerciales.

Nuestros segmentos de negocio -Construcción y Concesiones Viales y Servicios de Agua - dependen casi totalmente de los acuerdos contractuales con el Gobierno Nacional y con gobiernos provinciales y municipales. Esta situación nos expone a depender de dichos gobiernos en lo que respecta al cumplimiento de los acuerdos contractuales involucrados y a la solvencia del organismo a cargo. Estamos expuestos a los cambios políticos en la medida que un cambio de gobierno puede afectar seriamente los programas de gastos, la voluntad de pago de los acuerdos contractuales y/o la salud financiera del gobierno o del organismo correspondiente.

Dicha dependencia del gobierno también nos expone a los siguientes riesgos:

- expropiación y nacionalización;
- inestabilidad política y económica;
- descontento social;
- inflación;
- fluctuaciones de la moneda, devaluaciones y restricciones de la conversión;
- impuestos confiscatorios u otras políticas impositivas inconvenientes;
- actividades del gobierno que limiten o perturben el mercado, restrinjan los pagos o limiten la recepción o transferencia de fondos; y
- actividades del gobierno que puedan tener como resultado la privación indirecta de derechos.

Adicionalmente, en caso de que el Gobierno no pudiera gobernar en forma fiscalmente responsable, la capacidad de las municipalidades, gobiernos provinciales y el Gobierno Nacional de continuar apoyando proyectos de infraestructura podría verse afectada en forma negativa, lo que, a su vez, podría causar un importante efecto adverso en el resultado de nuestras operaciones.

Nuestros acuerdos contractuales con el Gobierno Nacional generalmente contienen cláusulas de ajuste del precio, tarifa y/o subsidio para alcanzar los ajustes periódicos necesarios a fin de cubrir aumentos de costos, inflación y/o proteger nuestros márgenes de ganancia, sin embargo tales condiciones requieren a veces una negociación y por lo general dependen de una decisión política. Asimismo, estos ajustes pueden no ser reconocidos por el Gobierno Nacional, o sus efectos pueden no compensarnos completamente. Además, cualquier demora que pudiéramos experimentar para el alcance de un acuerdo sobre dichos temas podría traducirse en un efecto negativo para nuestros negocios, nuestra situación económico-financiera o resultado de las operaciones.

Operamos en un entorno muy regulado y nuestros resultados operativos podrían verse seriamente afectados por las acciones del Gobierno Nacional.

Nuestros negocios de prestación de servicios de agua y concesiones viales son servicios públicos en los que sus usuarios nos pagan una tarifa. Estamos autorizados a prestar dichos servicios en virtud de contratos de concesión celebrados con las autoridades gubernamentales pertinentes, los cuales establecen nuestros derechos y obligaciones. No obstante, las autoridades otorgantes tienen facultades para determinar y modificar en forma unilateral nuestras tarifas y/o subsidios, y también otras disposiciones de nuestros contratos de concesión. El uso discrecional de dichas facultades podría afectar en forma adversa nuestro negocio, situación financiera o los resultados de nuestras operaciones.

Asimismo, podríamos vernos afectados por decisiones de las autoridades otorgantes de dar nuevas concesiones en las áreas que actualmente operamos que puedan representar una competencia mayor que limite nuestra capacidad de crecer e implementar nuestra estrategia comercial.

Los contratos de concesión son contratos administrativos con arreglo al derecho argentino, otorgados y regidos de acuerdo con las leyes y reglamentos aplicables. Dichas leyes y reglamentos conceden a las autoridades otorgantes la facultad de determinar las obligaciones impuestas por los contratos de concesión y las tarifas que podemos cobrar. Si nuestros costos aumentaran o nuestros ingresos disminuyeran o se nos exigiera invertir cantidades adicionales y sin una adecuada compensación por parte del gobierno nacional argentino, nuestra situación financiera o los resultados de nuestras operaciones podrían sufrir un efecto adverso significativo.

En noviembre de 2011, el Gobierno Nacional argentino realizó varios anuncios sobre la reducción gradual, a partir de enero de 2012, de varios subsidios a los servicios públicos de transporte, electricidad, gas natural y agua potable vigentes desde 2001. Durante el año 2016 y a la fecha del presente Prospecto, la administración Macri ha comenzado a reducir algunos de los subsidios sobre los servicios públicos de transporte, electricidad, gas natural y agua potable, en un esfuerzo de reducir el déficit fiscal. La caída de los subsidios fue del 21% durante los primeros tres meses del 2016 respecto del mismo período de 2015, según datos de ejecución presupuestaria. La realización de otros anuncios podría afectar en forma adversa nuestro negocio, situación financiera, o el resultado de nuestras operaciones.

Nuestras concesiones y contratos podrían no ser renovadas a su vencimiento, o rescindidas antes de su vencimiento.

Las concesiones a nuestro cargo actualmente pueden ser rescindidas antes de su vencimiento ante el acontecimiento de determinados eventos, por ejemplo, la expropiación por parte del concedente o el incumplimiento de las condiciones de la concesión. En virtud de las condiciones de algunas de nuestras concesiones, se nos exige que cumplamos determinadas metas de inversión en la Argentina. Si no cumplimos con dichas metas podemos sufrir sanciones pecuniarias y, en el caso de que los incumplimientos se repitan por nuestra propia negligencia, la posible rescisión de los contratos de concesión. Si cualquiera de nuestros contratos de concesión fuera rescindido por cualquier motivo, nos veríamos impedidos de operar los servicios correspondientes conforme a dichos contratos de concesión.

En tal caso de rescisión, conforme a los términos y condiciones de las concesiones, los derechos y activos necesarios para operar nuestros servicios (junto con cualquier inversión que hubiéramos realizado en cualquiera de los activos concesionados) podrían restituirse al concedente a su discreción. En tal caso, aunque tendríamos derecho a una indemnización, dicha indemnización puede no ser suficiente para cubrir el valor de los activos, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio, situación financiera o el resultado de las operaciones. Asimismo, en caso de que no cumpliéramos con los términos de la concesión, el concedente tendría también derecho a ejecutar la garantía de cumplimiento de la obligación contractual que debemos mantener.

Además, nuestras concesiones y contratos, podrían vencer conforme sus condiciones y no ser renovadas, o ser renovadas en condiciones desfavorables para nosotros. Para una descripción detallada de nuestras concesiones y contratos, incluyendo vencimientos relevantes y términos de renovación véase la Sección "Negocios" en este Prospecto.

Nuestras participaciones en UTEs podrían exponernos a riesgos derivados de la situación económica y financiera del resto de sus participantes.

Nuestra Compañía puede participar en UTEs con otras sociedades a los efectos de llevar adelante contratos de obra. Las dificultades económicas o financieras que pudieran atravesar los participantes de las UTEs, distintos a nuestras subsidiarias, podrían afectarnos; en el caso en que tales dificultades impidieran a dichos participantes cumplir con sus contribuciones a la UTE o con las obligaciones asumidas es posible que nosotros tengamos que asumir todos o parte de dichos compromisos a los efectos de mantener el contrato o evitar perjuicios mayores.

El voto del electorado del Reino Unido en relación a la salida del Reino Unido de la Unión Europea podría tener un impacto adverso en nuestros negocios, resultados de nuestras operaciones y nuestras condiciones financieras.

El 23 de junio de 2016, el electorado británico votó en un referéndum general a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (el denominado "*Brexit*"). Los resultados del proceso de negociación entre el Reino Unido y la Unión Europea determinarán los términos de la futura relación entre dicho país y la Unión Europea, incluyendo el acceso a los mercados de la Unión Europea durante un período transitorio o de manera permanente. Como consecuencia del *Brexit* podríamos experimentar problemas de liquidez respecto a cierto endeudamiento de Clisa, el accionista mayoritario de BRH, que es negociado en el Mercado Europeo. Adicionalmente, el *Brexit* podría afectar adversamente la economía y las condiciones del mercado europeo o inclusive hasta el mundial, y podría contribuir a cierta inestabilidad en los mercados financieros globales. Cualquiera de estos efectos, u otros que no podamos predecir del *Brexit*, podrían tener un efecto en nuestros negocios, resultados de nuestras operaciones y nuestras condiciones financieras.

Nos encontramos expuestos a riesgos relacionados con volúmenes de tráfico reducidos.

Nuestras inversiones en peajes dependen del tráfico que haya en las rutas donde se encuentren dichos peajes. Los volúmenes de tráfico pueden verse reducidos como consecuencia de la actividad económica, la inflación, los aumentos en el precio del combustible, los aumentos en las tarifas de peajes, el desarrollo de nuevos métodos de transporte o los cambios en las preferencias personales o en los hábitos de los usuarios, entre otros factores. Cualquier reducción en los volúmenes de tráfico puede afectar en forma adversa nuestro negocio, situación económico-financiera o resultado de las operaciones.

La disminución del gasto público podría afectar desfavorablemente nuestro negocio, situación económico- financiera o el resultado de las operaciones.

Nuestro negocio de la construcción se ve afectado directamente por los cambios en el gasto público y la financiación de proyectos de infraestructura. Por consiguiente, la reducción del gasto público disponible para proyectos de infraestructura puede tener un efecto adverso sobre nuestro negocio, situación financiera, y/o los resultados de nuestras operaciones. Las desaceleraciones económicas generalmente conducen a la disminución en el número de proyectos adjudicados como también a la demora o cancelación de grandes proyectos adjudicados con anterioridad (estén o no iniciados), lo que podría afectar en forma adversa significativa nuestro negocio, situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Las demoras en la cobranza de los proyectos y servicios brindados al sector público pueden acarrear un efecto negativo sobre nuestra Compañía.

Las demoras de los clientes del sector público en el pago oportuno de los trabajos finalizados o de los servicios provistos de acuerdo con los contratos otorgados por el sector público o en función de los mismos, podrían afectar materialmente nuestra actividad comercial, el resultado de nuestro negocio, situación económico-financiera o el resultado de las operaciones.

La pérdida de integrantes de nuestra dirección superior, o nuestra incapacidad para atraer, contratar y conservar miembros calificados para la gerencia senior y personal clave podría afectarnos en forma negativa.

Dependemos de los servicios prestados por nuestros directores, ejecutivos senior, gerentes y empleados principales. Nuestra capacidad para mantener nuestra posición competitiva depende en gran parte del cumplimiento de todos ellos, principalmente a causa de nuestro modelo de negocio y nuestra estrategia de crecimiento y expansión. Nuestro éxito futuro también depende de nuestra capacidad continuada de identificar, contratar, capacitar y conservar otros miembros calificados de nuestro personal, que cumplan con determinados criterios de elegibilidad exigidos por la ley. No tenemos contratos de empleo de largo plazo ni contratos de no competencia con nuestra gerencia superior. No hay seguridad de que tengamos éxito en atraer, contratar y conservar personal de dirección superior calificado. La pérdida de los servicios de cualquiera de las personas indicadas precedentemente o nuestra incapacidad para atraer, contratar y conservar personal de dirección superior calificado podría afectar en forma adversa nuestra capacidad para cumplir nuestra estrategia de negocio.

La existencia de gastos o inversiones imprevistos podría afectarnos en forma adversa y significativa.

Nuestra capacidad para: (i) adquirir nuevas concesiones u otros bienes o empresas relacionadas con nuestros negocios; y (ii) cumplir en forma satisfactoria nuestras obligaciones, conforme a nuestros proyectos actuales, está sujeta a fluctuaciones en los costos de la mano de obra y materias primas, condiciones económicas, disponibilidad de crédito, condiciones de negocio, cumplimiento por parte de nuestros contratistas y subcontratistas de sus obligaciones contractuales, nuestra relación con las autoridades otorgantes, riesgos políticos y problemas de ingeniería, entre otras cuestiones. Dichos factores podrían aumentar en forma significativa los costos relacionados con la construcción y gestión de nuestros proyectos. Si no podemos trasladar dichos costos a nuestros clientes, nuestro flujo de fondos, y por consiguiente nuestro negocio, situación financiera, o el resultado de nuestras operaciones, podrían resultar afectados en forma adversa y significativa.

Nuestra actividad podría verse negativamente afectada por la conflictividad gremial.

En tiempos de crisis económica o política y/o inestabilidad, el nivel de conflictividad gremial frecuentemente aumenta, y una huelga de trabajadores o medidas de similar naturaleza pueden tener un efecto adverso sobre nuestro negocio, situación financiera, o los resultados de nuestras operaciones.

Nuestra actividad está expuesta a riesgos operativos.

Nuestro negocio, situación económico-financiera o resultado de las operaciones pueden verse seriamente afectados por desastres naturales, condiciones climáticas adversas, errores de operador, interrupciones de la actividad (por evacuación del personal, reducción de servicios o imposibilidad de entrega de materiales a obras de acuerdo con el calendario contractual), daños en la propiedad o equipo y polución o daños ambientales. Aunque contamos con amplias coberturas de seguros sobre nuestros activos y operaciones, niveles que nuestra dirección considera apropiados, dicha cobertura no sería adecuada para todas las circunstancias o contra todo riesgo.

Nuestra Compañía y nuestras operaciones se encuentran sujetas a rigurosos requisitos ambientales.

Nuestra Compañía y nuestras operaciones se encuentran sujetas a rigurosas leyes y regulaciones para la protección del medio ambiente. Los contratos de los distintos proyectos generalmente incluyen el cumplimiento de obligaciones ambientales. Cualquier incumplimiento de las regulaciones ambientales o de las obligaciones contractuales aplicables podría afectar adversamente nuestro negocio, situación financiera o el resultado de las operaciones. Asimismo, regulaciones no previstas u otros desarrollos podrían aumentar el monto de gastos futuros requeridos para continuar con el cumplimiento de las obligaciones y por tanto afectar nuestro negocio, situación económico-financiera o el resultado de las

operaciones, incluso nuestra disponibilidad de fondos para inversiones en bienes de capital y otros propósitos.

La Compañía está controlada por un grupo reducido de individuos y no existen un plan de sucesión.

Al 30 de septiembre de 2016 el noventa y nueve por ciento con dos centésimas porcentuales (99,02%) de nuestro capital pertenecía a Clisa. El noventa y siete por ciento con cuarenta y cuatro centésimas porcentuales (97,44%) del capital de Clisa pertenecía a Roggio S.A. que, a su vez, es controlada por Aldo Benito Roggio y por Graciela Amalia Roggio, quienes tienen 71 y 68 años, respectivamente. Si bien contamos con gerentes profesionales para llevar adelante los negocios de nuestra Compañía, un pequeño grupo de individuos tiene la capacidad de influir sobre el resultado de ciertas decisiones importantes para nuestra Compañía que requieren la aprobación de nuestros accionistas o funcionarios ejecutivos. Actualmente nuestros accionistas principales se encuentran trabajando activamente en un plan de sucesión.

Las actividades en que operamos son altamente competitivas. Si no somos capaces de competir exitosamente en los mercados en los cuales operamos, nuestros márgenes podrían verse afectados en forma adversa.

Nuestros mercados son muy competitivos y la mayoría de los proyectos que llevamos a cabo nosotros o nuestras subsidiarias requieren de importantes recursos, específicamente personal altamente capacitado y técnicos con experiencia. La mayoría de nuestros proyectos de construcción y negocios de concesión en marcha nos fueron otorgados a través de un proceso competitivo de licitación y generalmente enfrentamos una competencia considerable en los proyectos y servicios. Mientras el precio generalmente es el factor más determinante para que un contrato o concesión específico sea otorgado, otros factores importantes en juego son los registros sanitarios, de seguridad y de protección ambiental, calidad del servicio, capacidad y desempeño tecnológico así como reputación, experiencia, acceso a financiamiento y las relaciones con los clientes.

A pesar de que nuestro negocio de construcción es uno de los de mayor envergadura y con mayor experiencia en Argentina, nos enfrentamos a una competencia creciente, especialmente para los proyectos de infraestructura de gran tamaño, por parte de empresas de construcción brasileras y de otros países de Latinoamérica que buscan exportar su experiencia en el campo de la construcción y servicios, con el respaldo de términos financieros beneficiosos provistos por, en el caso de las compañías brasileras, el *Banco Nacional de Desenvolvimento Economico e Social* (Banco de Desarrollo Brasileño - BNDES). Asimismo, compañías chinas están muy activas en el sector, usualmente ofreciendo mejores condiciones de financiación favorable a clientes públicos. Tal asistencia financiera no está disponible en Argentina ni para nuestra Compañía ni para ninguno de nuestros competidores locales. Si no somos capaces de competir efectivamente en los mercados en los cuales operamos, nuestro negocio, situación económico-financiera o el resultado de las operaciones podrían verse afectadas negativamente.

Las decisiones desfavorables en los procedimientos legales o administrativos pueden afectar en forma adversa nuestro negocio, situación económico-financiera o el resultado de las operaciones.

Somos parte demandada en procedimientos legales y administrativos que surgen a partir del curso normal de nuestro negocio, en especial en lo que respecta a las demandas civiles, impositivas y laborales, las cuales pueden ser resueltas en nuestra contra. Las decisiones adversas que tengan un impacto económico significativo en nuestra Compañía o que impidan la implementación de nuestro plan de crecimiento pueden afectar en forma negativa nuestro negocio, situación económico-financiera o el resultado de las operaciones. Para encontrar mayor información sobre nuestros procedimientos legales y administrativos ver el Capítulo "*Procedimientos Judiciales*" de la Sección "*Información sobre la Compañía*" en este Prospecto.

Asimismo, se encuentra en vigencia la Ley de Emergencia Pública, que otorga al Gobierno Nacional facultades significativas, incluso la de modificar contratos de concesión unilateralmente en ciertas circunstancias.

Es posible que algunos bienes destinados a la provisión de servicios públicos en Argentina no puedan ser ejecutados.

De acuerdo con el derecho argentino, ni el embargo preventivo ni el ejecutivo con respecto a bienes ubicados en el país podrán ser ordenados por ningún tribunal argentino que considere que dichos bienes están destinados a la provisión de servicios públicos esenciales. Una porción de nuestros activos pueden ser considerados de esta manera. Si un tribunal argentino llegara a tal conclusión con respecto a algunos de nuestros activos, dichos activos no podrán ser afectados por el embargo, la ejecución o cualquier otro procedimiento judicial durante la vigencia de tal decisión y la facultad de nuestros acreedores de hacer cumplir un fallo contra dichos activos puede verse seriamente afectada.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

BRH y sus subsidiarias podrían incurrir en deudas adicionales ya sea de carácter quirografario como las Obligaciones Negociables o incluso con privilegios especiales.

BRH y sus subsidiarias pueden incurrir en deudas adicionales que sean quirografarias como las Obligaciones Negociables o incluso que tengan privilegios especiales, ello sujeto a las restricciones que pudieren especificarse en el Suplemento de Precio correspondiente a una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa. Si BRH o sus subsidiarias incurrieran en deudas adicionales quirografarias, como lo son las Obligaciones Negociables, los titulares de dichos créditos podrán participar en forma proporcional con el resto de los acreedores quirografarios, incluyendo a los tenedores de las Obligaciones Negociables, de cualquier distribución con motivo de la insolvencia, liquidación, reorganización, disolución u otra forma de conclusión de BRH. Asimismo, los beneficiarios de privilegios especiales constituidos por BRH tendrán derechos de preferencia sobre los activos afectados en dichos mismos casos. Esto probablemente reducirá los fondos generados a partir de la liquidación y que se encuentren disponibles para pagarle a los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa constituirán una nueva emisión de valores negociables para los cuales no existirá un mercado establecido y BRH no puede asegurar que el inversor podrá vender sus Obligaciones Negociables en el futuro.

Si bien podría solicitarse la admisión para el listado y/o negociación de las Obligaciones Negociables en uno o más mercados autorizados a funcionar por la CNV, las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa constituirán nuevos valores negociables que no tendrán un mercado de negociación establecido y no podemos asegurar que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables o, en caso de que se desarrollara, que tal mercado se mantendrá. En caso de que no se desarrollara un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, el valor de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables podrían verse afectadas. Como resultado, un inversor puede verse imposibilitado de vender las Obligaciones Negociables a un precio equivalente o mayor que el precio abonado por ellas.

Por otra parte, si dicho mercado se desarrollara, las Obligaciones Negociables podrían comercializarse a precios que podrían ser más bajos que su valor nominal, lo que depende de varios factores, incluso algunos que están fuera de nuestro control. Asimismo, la liquidez y mercado de las Obligaciones Negociables podrían estar afectados de forma adversa por modificaciones en las tasas de interés y por la volatilidad en el mercado de valores negociables similares, así como también por modificaciones en nuestras actividades comerciales, situación económico-financiera o resultado de las operaciones.

La falta de cumplimiento de BRH o de cualquiera de sus subsidiarias de ciertas obligaciones de carácter financiero asumidas en otros préstamos podría derivar en un incumplimiento de BRH bajo las Obligaciones Negociables.

BRH y sus subsidiarias se encuentran sujetos a numerosas obligaciones de carácter financiero, incluyendo obligaciones bajo contratos de préstamo y con proveedores actualmente vigentes. Si ciertas obligaciones de carácter financiero de BRH o las subsidiarias se vuelven pagaderas antes de su vencimiento en virtud de un evento de incumplimiento previsto bajo tales contratos, o si BRH o las subsidiarias incumplen en el

pago de cualquiera de dichas obligaciones financieras en una fecha de vencimiento, ello podría derivar en la aceleración de las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables y tornar operativos previsiones de incumplimientos cruzados en otros acuerdos.

Las Obligaciones Negociables se encuentran sujetas a restricciones para su transferencia en el exterior.

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas, ni lo serán, de conformidad con la Ley de Títulos Valores Estadounidense o cualquier ley estatal o de cualquier otra jurisdicción de títulos con excepción de la Argentina, y no podrán ser ofrecidas o vendidas dentro de los Estados Unidos o a personas en los Estados Unidos, o a cuenta o beneficio de ellas, excepto de conformidad con la exención de registro estipulada por la Ley de Títulos Valores Estadounidense y las leyes de títulos estatales aplicables o en transacciones que no se encuentren sujetas a éstas. Dichas exenciones incluyen la oferta y la venta que ocurra fuera de los Estados Unidos en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y de conformidad con cualquier otra ley de títulos que sea aplicable en otra jurisdicción. Para mayor información, ver el Capítulo "*Restricciones a la Venta fuera de la Argentina*" en la Sección "*Oferta y Negociación*" de este Prospecto.

Las obligaciones asumidas por BRH en virtud de las Obligaciones Negociables están subordinadas al pago de otros créditos previstos por la ley aplicable en Argentina.

De acuerdo con las leyes argentinas, endeudamiento como el representado por las Obligaciones Negociables, que no están garantizadas con una garantía real sobre bienes de propiedad de BRH, están subordinadas al pago de ciertas obligaciones previstas por ley. En caso de que se declarara la quiebra de BRH, o su concurso o liquidación, esas preferencias previstas por ley, como ser los créditos correspondientes a los sueldos de los empleados hasta cierto límite o los pagos de indemnizaciones por accidentes de trabajo o los reclamos por deudas fiscales o previsionales, o laborales hasta cierto límite, los créditos garantizados con garantías reales hasta el límite de dichas garantías y los créditos fiscales, tendrán preferencia sobre los demás créditos no garantizados, incluidos los créditos de los inversores representados por las Obligaciones Negociables.

BRH no puede asegurar a los inversores que una sentencia relativa a obligaciones originadas en virtud de leyes sobre obligaciones negociables de una jurisdicción que se encuentre fuera de la Argentina pueda hacerse valer judicialmente en la Argentina, o que una acción pueda entablarse en la Argentina en contra de BRH por obligaciones originadas en virtud de leyes de títulos aplicables.

BRH se encuentra organizada conforme a la ley argentina, y la mayoría de sus activos se encuentran en la Argentina. La mayoría de sus directores, funcionarios y asesores nombrados en la presente residen en Argentina. En consecuencia, es posible que los inversores no puedan efectuar fuera de la Argentina las notificaciones judiciales dirigidas a BRH o a sus directores, funcionarios o asesores; o no puedan hacer valer frente a BRH, sus directores, funcionarios o asesores, en los tribunales de jurisdicciones extranjeras o la Argentina, las sentencias referidas a disposiciones sobre responsabilidad civil bajo las leyes de títulos aplicables. Asimismo, podría no ser posible entablar una acción contra BRH en la Argentina por obligaciones originadas en virtud de leyes de títulos de otras jurisdicciones o hacer valer las Obligaciones Negociables si las mismas se declararan nulas por un tribunal que aplique leyes distintas a las argentinas.

Cualquier reducción en la calificación crediticia de las Obligaciones Negociables podría afectar significativamente nuestra situación económico-financiera o resultado de las operaciones.

Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables se refieren a la probabilidad de que el monto de capital sea abonado a la fecha de vencimiento. Dichas calificaciones también se refieren al pago en tiempo y forma de los intereses en la fecha de pago de interés correspondiente. Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables no son una recomendación para su compra, tenencia o venta, y no tratan sobre su valor de mercado o aptitud con respecto a un inversor en particular. BRH no puede asegurar que las calificaciones permanecerán igual durante un período de tiempo o que no se reducirán o retirarán. Las calificaciones asignadas pueden ser aumentadas o reducidas dependiendo de la evaluación

que las empresas calificadoras de crédito realicen sobre nuestro negocio, situación económico-financiera, así como también de la evaluación que éstas hagan del riesgo argentino en general.

Además, las calificaciones crediticias tienen gran influencia sobre las tasas de interés que BRH paga sobre los fondos tomados en préstamo y la percepción que el mercado tiene de nuestra situación económico-financiera. Si se redujeran las calificaciones de las Obligaciones Negociables y el mercado percibiera dichas reducciones como un deterioro de nuestra situación económico-financiera, el costo de los préstamos que BRH deba tomar probablemente se incrementaría y los resultados de nuestras operaciones, flujo de efectivo, negocio, situación económico-financiera o resultado de las operaciones podrían verse afectados negativamente.

Existe la posibilidad de que los inversores no puedan hacer valer sus reclamos en Argentina.

BRH se encuentra organizada conforme a la ley argentina. La mayoría de sus directores, miembros de la comisión fiscalizadora y funcionarios y expertos nombrados en la presente residen en Argentina. Todos o una parte substancial de los activos de BRH, y de los activos de los directores se encuentran en la Argentina.

De acuerdo con el derecho argentino, la aplicación de fallos extranjeros tendrá lugar una vez que los requisitos de los artículos 517 a 519 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación sean cumplimentados, entre los que se incluye el requisito de que la sentencia no viole los principios de orden público del derecho argentino conforme lo determine el tribunal local. No podemos asegurar que dicho tribunal no considere la aplicación del fallo extranjero que sentencia a BRH a realizar el pago de las Obligaciones Negociables en moneda extranjera fuera del territorio nacional, contrario al orden público argentino si, al momento del fallo, existieran restricciones legales que prohíban a los deudores o garantes argentinos transferir moneda extranjera fuera del país a fin de cancelar sus obligaciones.

Las limitaciones impuestas sobre el derecho de los acreedores en Argentina y la facultad de ejecutar determinadas garantías pueden afectar desfavorablemente a los inversores.

El Gobierno Nacional ha sancionado en el pasado varias leyes y regulaciones limitando la facultad de los acreedores de ejercitar sus derechos y ejecutar bienes afectados a garantías y otros instrumentos similares al momento del incumplimiento de un deudor bajo un acuerdo de financiación. Tales limitaciones restringieron la posibilidad de los acreedores de iniciar acciones y/o juicios para el cobro de préstamos incumplidos. No puede asegurarse que el Gobierno Nacional no sancionará otras normas y regulaciones que restrinjan la facultad de los acreedores de hacer cumplir sus derechos de acuerdo con los respectivos contratos de obligaciones, garantías e instrumentos similares, lo cual puede afectar su derecho a exigir el cumplimiento de las garantías o el pago de las Obligaciones Negociables mediante la ejecución de cualquiera de los activos de BRH.

INFORMACIÓN SOBRE LA COMPAÑÍA

Datos básicos de la Emisora

La Emisora es una sociedad anónima constituida conforme lo dispuesto en la Ley General de Sociedades. Su denominación social es Benito Roggio e Hijos S.A. Su fecha de constitución es 20 de enero de 1955 y su plazo de duración es hasta el 30 de junio de 2044. Su CUIT es 30-50108624-6. Su domicilio social inscripto se encuentra en Vito Remo Roggio 3531, Ciudad de Córdoba, Argentina. Su teléfono es +54 0351 638 0000 y su fax +54 0351 638 0018. Su dirección de correo electrónico es: gbalbo@broggio.com.ar.

Reseña

BRH es una empresa constructora que además tiene participación en otras sociedades. Somos una de las empresas argentinas líderes en gestión y desarrollo de infraestructura con más de cien años de experiencia. Considerando la participación en otras entidades, nuestra Compañía se encuentra integrada actualmente por dos segmentos de negocios: Construcción y Concesiones Viales, y Servicios de Agua. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, generamos ventas consolidadas por valor de \$ 1.839,5 millones y un EBITDA ajustado consolidado de \$ 302,4 millones. Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, nuestras ventas consolidadas ascendieron a \$ 3.591,7 millones y nuestro EBITDA ajustado consolidado fue de \$ 437,6 millones. Nuestras ventas consolidadas son primordialmente generadas por nuestras operaciones en el segmento de Construcción y Concesiones Viales, que representaron el 78,3% de nuestras ventas consolidadas por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016.

Historia

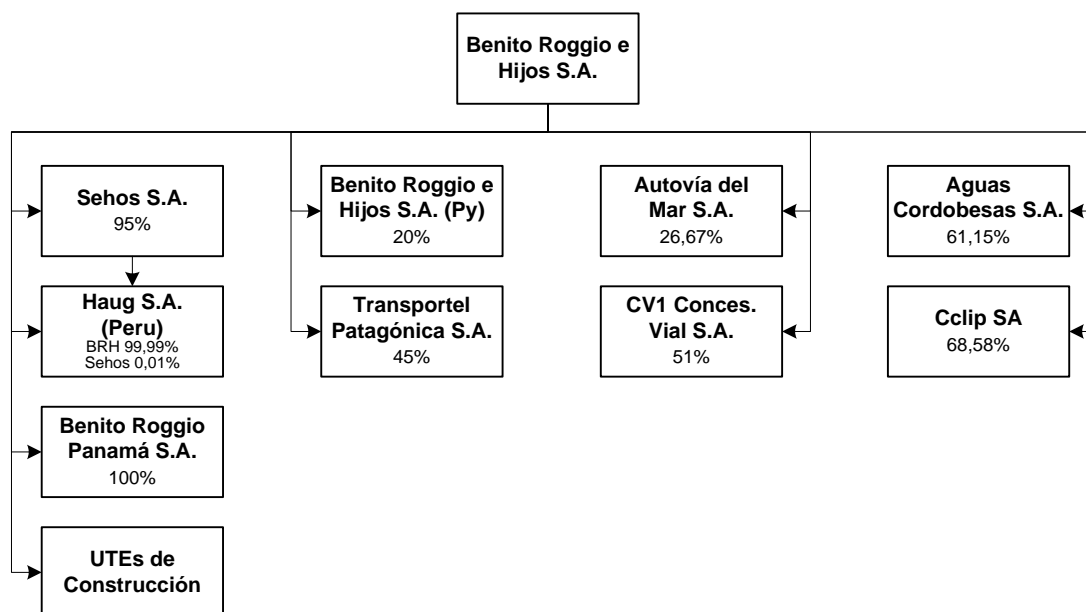
BRH es una sociedad controlada por Clisa y forma parte del Grupo Roggio, uno de los principales grupos económicos de la Argentina. El Grupo Roggio comenzó sus operaciones en 1908 en la Ciudad de Córdoba, Argentina, como una empresa de construcción creada por Benito Roggio. En 1955, BRH fue constituida como sociedad anónima.

Como parte de nuestra estrategia regional, en los últimos años, sumamos a nuestras operaciones diversas participaciones que permitieron la extensión de nuestras actividades hacia otros países de Latinoamérica. En el año 2009, creamos una sucursal en la República Federativa del Brasil y en el año 2010, constituimos Benito Roggio Panamá S.A., para la realización de obras en dicho país.

Asimismo, en julio de 2010, adquirimos el 70% del paquete accionario de Haug, una sociedad constituida con arreglo a las leyes de la República del Perú, que se especializa en la ingeniería, fabricación, construcción y montaje de plantas industriales, tanques de almacenamiento y estructuras metálicas. Haug se encuentra entre las líderes en su rubro del sector de la construcción en República del Perú, a la vez que opera en otros países de Latinoamérica. Con fecha 30 de junio de 2014 hemos adquirido el 30% restante del paquete accionario.

Estructura societaria

El siguiente cuadro representa nuestra estructura de participación societaria en nuestras subsidiarias y vinculadas más importantes:



En ninguno de los casos informados en el cuadro anterior existen diferencias entre los porcentajes de la participación societaria de la Sociedad en subsidiarias y vinculadas, con el poder de votos en las mismas.

Segmento de Construcción y Concesiones Viales

BRH es una empresa constructora líder en la Argentina, con más de cien años de experiencia en la industria.

A través de BRH y sus subsidiarias, brindamos una gran variedad de servicios de construcción, que incluyen construcciones viales y ferroviarias, obras de transporte subterráneo, obras relacionadas con el tratamiento de agua e infraestructura portuaria, obras de construcción comercial y residencial, líneas de transporte de energía e infraestructura industrial, entre otros. En los últimos años, hemos concentrado nuestros esfuerzos comerciales en obras públicas de importancia, siendo nuestros principales clientes el Gobierno Nacional, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires ("GCBA"), los gobiernos provinciales, sus ministerios, secretarías y otras reparticiones gubernamentales, como la Dirección Nacional de Vialidad ("DNV"), la Administración de Infraestructura Ferroviaria ("ADIF") y Subterráneos de Buenos Aires Sociedad del Estado ("SBASE"), o unidades ejecutoras específicas conformadas ad-hoc para la ejecución de un programa especial financiado por fuentes internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, entre otras. Entre nuestras obras finalizadas más significativas se incluyen: el Acceso Oeste en Buenos Aires; varios tramos de la autopista Córdoba-Rosario; instalaciones portuarias en la Provincia de Santa Cruz; extensiones de las Líneas B y D de subterráneos de Buenos Aires; la presa hidroeléctrica Pichi Picún Leufú en la Provincia de Neuquén; aeropuertos internacionales en Santiago, Chile, y en Asunción, Paraguay; edificios corporativos para IBM y Telecom en Buenos Aires; los hoteles Sheraton y Hilton en Buenos Aires; la Torre de las Telecomunicaciones de Antel en Montevideo, Uruguay, los complejos carcelarios para varones y mujeres en la Provincia de Córdoba, paso vial de Jama en la Provincia de Jujuy, el Centro de Transbordo de pasajeros de la localidad de Moreno en la Provincia de Buenos Aires, complejos hospitalarios en la Provincia de Entre Ríos, y el Acceso Sur a San Salvador de Jujuy.

A través de nuestra participación en Haug, nos especializamos en la ingeniería, fabricación, construcción y montaje de plantas industriales, tanques de almacenamiento y estructuras metálicas, incluyendo las estructuras de acero para edificios, transportadores, tuberías, tomas y sistemas de distribución de agua. Haug es una empresa líder en su rubro en Perú, con más de mil empleados y ventas totales equivalentes a \$ 592,2 millones para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015.

A través de Benito Roggio Panamá estamos ejecutando la construcción de obras viales en dicho país.

Mediante nuestra participación en Sehos, prestamos servicios de mantenimiento hospitalario y de edificios públicos y realizamos obras de tipo ferroviario.

Tenemos también una participación minoritaria en Benito Roggio e Hijos S.A. de Paraguay ("Benito Roggio Paraguay"), a través de la cual desarrollamos proyectos de construcción en dicho país desde el año 1974.

A través de nuestra sucursal en la República Federativa del Brasil, hemos iniciado una obra vial en el norte de dicho país, en el Estado de Pará, y la ejecución de las obras civiles de estaciones de pasajeros en la ciudad brasileña de San Pablo.

Mediante nuestra participación en CV1 Concesionaria Vial S.A. ("CV1"), participamos en el Corredor Nacional N° 1, una concesión de peaje con una extensión de cerca de 1.290 km. A través de Autovía del Mar S.A. ("Autovía del Mar") participamos en la ejecución de obras de infraestructura en el Sistema Vial Integrado del Atlántico en la Provincia de Buenos Aires ("SVIA"). En virtud de que no poseemos el control en ninguna de ellas, no hemos consolidado línea por línea sus operaciones en nuestros estados financieros, por lo que nuestras ventas consolidadas y EBITDA consolidado ajustado no reflejan ingresos ni resultados por estas actividades.

El Segmento de Construcción y Concesiones Viales cuenta con alrededor de 2.100 empleados al 30 de junio de 2016 y las ventas registradas para este segmento de actividad fueron de \$ 1.440,4 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y de \$ 2.933,9 millones, \$ 2.381,6 millones y \$ 2.409,5 millones durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

Construcción

BRH se dedica a una amplia gama de actividades relacionadas con la construcción de infraestructura, incluidas las áreas de construcción vial, saneamiento, arquitectura, ferroviaria, transporte subterráneo y obras eléctricas. Nuestra actividad de construcción es desarrollada (i) directamente por BRH; (ii) a través de uniones transitorias de empresas ("UTES"), en las cuales podemos tener una participación mayoritaria, una participación minoritaria, o una participación igual a la de los otros socios en dichas UTES, las cuales son otras sociedades constructoras no relacionadas; (iii) por medio de una participación minoritaria en otras sociedades y empresas vinculadas; o (iv) a través de otras subsidiarias de BRH. Ciertos proyectos, como la participación público privada (PPP), comúnmente requieren la constitución de una sociedad vehículo, en la cual podremos, o no, tener el control. Los proyectos de mayor escala generalmente requieren que nos asociemos con otras compañías constructoras no afiliadas, a través de una UTE, o de una sociedad vehículo, sobre las cuales podremos no tener el control.

A través de Sehos, sociedad en la que tenemos el 95% del capital accionario, prestamos servicios de mantenimiento de hospitales y edificios públicos y realizamos todo tipo de obras de arquitectura en general y, en particular, servicios de infraestructura ferroviaria como la remodelación y refuncionalización de estaciones ferroviarias, renovación de pasos a nivel, elevación de andenes, delimitación de áreas operativas, entre otras. También poseemos una participación del 100% del capital accionario de Haug especializada en ingeniería, fabricación, construcción y montaje de plantas industriales, tanques de almacenamiento y estructuras metálicas. A través de Benito Roggio Panamá, sociedad que controlamos en un ciento por ciento (100%), desarrollamos proyectos viales en la República de Panamá. Asimismo, a través de nuestra participación minoritaria en Benito Roggio Paraguay, desarrollamos diversas actividades de construcción entre las que se destacan las obras viales. Finalmente, a través de nuestra sucursal en la República Federativa del Brasil, hemos iniciado una obra vial en el norte de dicho país, en el Estado de Pará, que consiste en la implantación de 112 km de camino pavimentado que forma parte de la Ruta Federal BR 163, en el tramo comprendido entre Campo Verde y Rurópolis. y la ejecución de las obras civiles de estaciones de pasajeros en la Línea 15 del Metro en la ciudad de San Pablo, República Federativa del Brasil.

Generalidades

Excepto por Haug, que tiene por clientes principalmente a empresas privadas del sector petrolero y de minería, nuestros principales clientes son el Gobierno Nacional, el GCBA, los gobiernos provinciales, sus ministerios, secretarías y otras reparticiones gubernamentales como la DNV, ADIF, SBASE o unidades ejecutoras específicas conformadas ad-hoc para la ejecución de programas especiales financiados por fuentes internacionales como el Banco Mundial y el Banco Interamericano de Desarrollo, entre otras.

Entre los numerosos proyectos de construcción que ejecutamos figuran: el edificio de IBM en Buenos Aires, el Hotel Sheraton de Buenos Aires, el Aeropuerto Internacional de Santiago, Chile, el Dique Piedras Moras en la Provincia de Córdoba, el Estadio de Fútbol Mario Alberto Kempes (antes denominado Chateau Carrera) de la Ciudad de Córdoba, Provincia de Córdoba, el edificio de Telecom en Buenos Aires, el Acceso Oeste, en Buenos Aires, el Hotel y Casino Conrad Hilton en Punta del Este, Uruguay, instalaciones portuarias en la Provincia de Santa Cruz, el camino de circunvalación de la Ciudad de Córdoba, la presa hidroeléctrica Pichi Picún Leufú de la Provincia de Neuquén, la instalación de antenas para comunicaciones de telefonía celular en todo el territorio argentino para Compañía de Teléfonos del Interior (CTI), la Autopista 9 de Julio Norte en Buenos Aires, el Hotel Hilton de Puerto Madero en Buenos Aires, la extensión de la Línea D del subterráneo de Buenos Aires y varias de sus estaciones, el Complejo Edificio de la Torre de las Telecomunicaciones de Antel en Montevideo, Uruguay, los complejos carcelarios para varones y mujeres en la Provincia de Córdoba, paso vial de Jama en la Provincia de Jujuy, varios tramos de la autopista Córdoba-Rosario, el Centro de Transbordo de pasajeros en la localidad de Moreno en la Provincia de Buenos Aires, complejos hospitalarios en la Provincia de Entre Ríos, el Acceso Sur a San Salvador de Jujuy y la extensión de la Línea B de SBA.

El plan de mejora y ampliación de las rutas nacionales y los sistemas de autopistas del Gobierno Nacional nos ha permitido desarrollarnos en uno de nuestros sectores de mayor especialidad. Nuestra estrategia consiste en abocarnos a aquellas especialidades en las cuales la empresa cuenta con importantes recursos humanos y equipos. Consideramos que nuestras capacidades en materia de ingeniería y gestión de servicios no representan una ventaja competitiva en proyectos de viviendas respecto de otras compañías de menor envergadura, razón por la cual no participamos en este competitivo mercado.

Operaciones

A través de BRH y sus subsidiarias, prestamos diversos servicios de construcción a clientes de una amplia variedad de industrias, ya sea por sí misma o a través de una UTE. Desarrollamos diferentes tipos de proyectos, los cuales se describen sucintamente en los siguientes apartados.

Infraestructura Vial y Ferroviaria

El área de construcciones viales constituye el componente más importante de nuestro negocio de la construcción. Entre nuestros clientes locales, podemos mencionar la DNV y las direcciones de vialidad de diversas provincias. Asimismo, participamos en la reconstrucción de diversos ramales ferroviarios, siendo en este caso nuestro principal cliente el Estado Nacional, a través de distintos organismos. Participamos también en obras viales y/o ferroviarias en la República de Panamá, la República Federativa de Brasil y la República del Paraguay.

Arquitectura

Entre nuestros proyectos de construcción edilicia pueden mencionarse: edificios de oficinas, emprendimientos residenciales, hospitales, hoteles y centros recreativos vacacionales, playas de estacionamiento, centros comerciales, estadios, aeropuertos y estaciones terminales de ómnibus. En la lista representativa de clientes, figuran el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Viviendas de la Argentina, el Gobierno de la Provincia de Córdoba, la Dirección de Planificación de la Provincia de Mendoza, el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, la Universidad Católica Argentina, Antel (la empresa telefónica uruguaya), Metrovías S.A., Telecom Argentina S.A., Empalme S.A. y CET S.A. - Concesionaria de Entretenimientos y Turismo.

Infraestructura Portuaria y Saneamiento

Los proyectos relacionados con el tratamiento de aguas han incluido la construcción de presas hidroeléctricas, puertos, túneles y sistemas cloacales. La lista representativa de nuestros clientes en este sector incluye el Ministerio de Economía de la Provincia de Santa Cruz, el gobierno de la Provincia de Entre Ríos, Corporación de Obras Sanitarias de Paraguay, Dirección Provincial de Obras Sanitarias de Santiago del Estero, Aguas Provinciales de Santa Fe, ACSA, Aguas y Saneamientos Argentinos S.A., la Entidad Binacional Yacretá y el Ministerio del Interior, Obras Públicas y Viviendas.

Infraestructura Industrial

Hemos participado en la construcción de gasoductos, plantas de procesamiento de petróleo y sus derivados y redes de distribución eléctrica. Entre sus clientes en el sector figuran la Empresa Provincial de Energía de Córdoba, EDESAL –Empresa Distribuidora de Electricidad de San Luis S.A., Transportadora Gas del Sur S.A. y Distribuidora de Gas Cuyana S.A.

Obras Eléctricas

Hemos participado en la construcción de la Línea de Alta Tensión (Recreo-La Rioja), de 219 km de longitud, y a través de Transportel Patagónica S.A., en la que tenemos una participación accionaria del 45%, hemos finalizado otra Línea de Alta Tensión de 277 km en la región sur de la Argentina y la construcción de Estación Transformadora de 220 KV con una potencia de 60 MVA, ubicada en Río Gallegos.

Obras de Transporte Subterráneo

Hemos participado en cuatro proyectos relacionados con extensiones de líneas de subterráneos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siendo los principales clientes SBASE y la Secretaria de Transporte de la Nación.

Mantenimiento de Hospitales y Edificios Públicos

A través de Sehos, prestamos servicios de mantenimiento preventivo, correctivo, operacional y/o de limpieza en cinco hospitales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, lo cual se realiza por contratos de servicios con el GCBA. Sehos realiza también el mantenimiento integral de 36 edificios escolares de la Ciudad de Buenos Aires.

Construcción de tanques de almacenamiento, plantas industriales, y estructuras metálicas

A través de Haug, empresa peruana líder en el sector metalmecánico, con más de 67 años de historia en Perú, prestamos servicios de ingeniería, construcción y montaje de tanques de almacenamiento y de proceso, equipos para la industria minera (espesadores, clarificadores, tolvas, celdas), plantas industriales, estructuras metálicas, tuberías, tuberías forzadas y servicios de mantenimiento de plantas industriales, mineras o de refinación de combustible, etc. Asimismo, Haug tiene presencia comercial en la República de Chile y en la República Argentina.

En su moderna planta de producción, que cubre una superficie de aproximadamente 80.000 metros cuadrados, Haug desarrolla productos para los sectores de la minería, energía, oil & gas y manufactura. Los contratos con el sector minero representan una parte importante de sus ingresos, contándose entre sus clientes a las empresas mineras más importantes del mundo (Barrick Gold, Xstrata, Angloamerican, Chinalco, Southern Copper, Gold Fields), en forma directa o a través de sus agentes (Bechtel, Fluor, Jacobs, SNC Lavalin).

Haug presta diversos servicios, entre ellos, los de ingeniería, construcción y montaje de tanques para almacenamiento de hidrocarburos, ácidos, gas, agua, aceites, químicos, productos de minería e industriales. Desde que inició sus operaciones, Haug ha producido tanques con una capacidad de almacenamiento de más de dieciséis millones de barriles.

Haug también fabrica y construye diversos tipos de estructuras metálicas, siguiendo estrictos procesos de control de calidad que garantizan la calidad e integridad de las mismas.

Además, Haug presta servicios de montaje integral de plantas de diversa naturaleza, incluidos el transporte, el montaje, los ensayos y la entrega. Haug se ha convertido en un contratista de ingeniería, adquisición y construcción (EPC, por sus siglas en inglés) proporcionando servicios de ingeniería de

estructuras metálicas y no metálicas, coordinando la adquisición de materiales de terceros y fiscalizando la ejecución de los proyectos. Su capacidad para participar en diversas fases de la construcción otorga a Haug una ventaja competitiva para diversificación horizontal en, por ejemplo, obras civiles, que son requeridas en proyectos de gran escala.

Haug cuenta con numerosas certificaciones de calidad que indican su compromiso con un desempeño superior en sus proyectos. Obtuvo la recertificación de calidad ISO 9001:2008 respecto de todos sus servicios, habiendo sido en su momento la primera empresa peruana del sector en recibir la certificación ISO 9001:2001. También posee las certificaciones ISO 14.001:2004 (Gestión Ambiental) y OHSAS 18.001:2007 (Seguridad y Salud en el Trabajo), junto a otras certificaciones técnicas otorgadas por API (American Petroleum Institute) y ASME (American Society of Mechanical Engineers). También le fueron adjudicados premios nacionales relativos a seguridad y salud ocupacional, entorno laboral y Responsabilidad Social Empresaria.

Haug también tiene intención de expandir sus actividades a otros países de América Latina como Ecuador, Colombia y Brasil, en donde considera que existen muchas oportunidades para empresas con su capacidad y conocimientos técnicos.

Ingresos

Las ventas del segmento construcción fueron de \$ 1.440,4 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y de \$ 2.933,9 millones, \$ 2.381,6 millones y \$ 2.409,5 millones durante los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, respectivamente.

En Argentina, existen mecanismos diseñados para compensar el incremento de costos en nuestras obras, en virtud de los cuales podemos requerir al comitente un ajuste de precio en los trabajos, cuando el costo real excede ciertos porcentajes preestablecidos. Estos esquemas de compensación son respetados por distintos clientes del sector público y han sido cruciales para que podamos mantener razonables niveles de rentabilidad.

Uno de estos mecanismos fue el creado por el Decreto N° 1.295/2002, aplicable a las obras públicas ejecutadas bajo el régimen de la Ley N° 13.064 y sus modificaciones (la "Ley de Obras Públicas") hasta mayo de 2016, que establecía la posibilidad de requerir una redeterminación del precio de las obras, una vez que los principales costos relacionados con ellas evidencian un incremento del más del 10%. El ajuste era aplicado a la porción restante del contrato por cumplir, excepto por una parte equivalente al 10% del precio original, el que se mantiene inalterado a lo largo de la ejecución de todo el contrato. Normalmente, transcurre un plazo hasta que el reclamo es aprobado y el pago es efectuado por el Estado, lo que generalmente se traduce en pagos retroactivos para cubrir dicho plazo.

La aplicación del Decreto N° 1.295/2002 se vio afectada en los últimos tiempos, entre otras causas, por el aumento generalizado de los precios, las restricciones a las importaciones de insumos y los tiempos de sustanciación de los procedimientos de redeterminación de precios de los contratos, lo que conllevó a la paralización o retraso de un gran número de obras públicas de vital importancia para la Argentina. En mayo de 2016, el Decreto N° 691/2016 modificó la metodología de redeterminación de precios de las obras públicas ejecutadas bajo el régimen de la Ley de Obras Públicas, estableciendo que se puede requerir una redeterminación del precio de las obras, una vez que los principales costos relacionados con ellas evidencian un incremento de más del 5%. Adicionalmente, el ajuste de precio será aplicado a la totalidad de la porción restante del contrato por cumplir.

"Backlog"

El "Backlog" representa el total de ingresos por todos los contratos de construcción a una fecha determinada, menos el monto total de los ingresos devengados en virtud de tales contratos a dicha fecha. El siguiente cuadro refleja el *Backlog* de BRH y sus subsidiarias de construcción, sus sociedades vinculadas y distintas UTEs al 31 de julio de 2016. Cuando corresponda, las cifras del *Backlog* son representativas de la parte de ingresos correspondientes a BRH en las mismas.

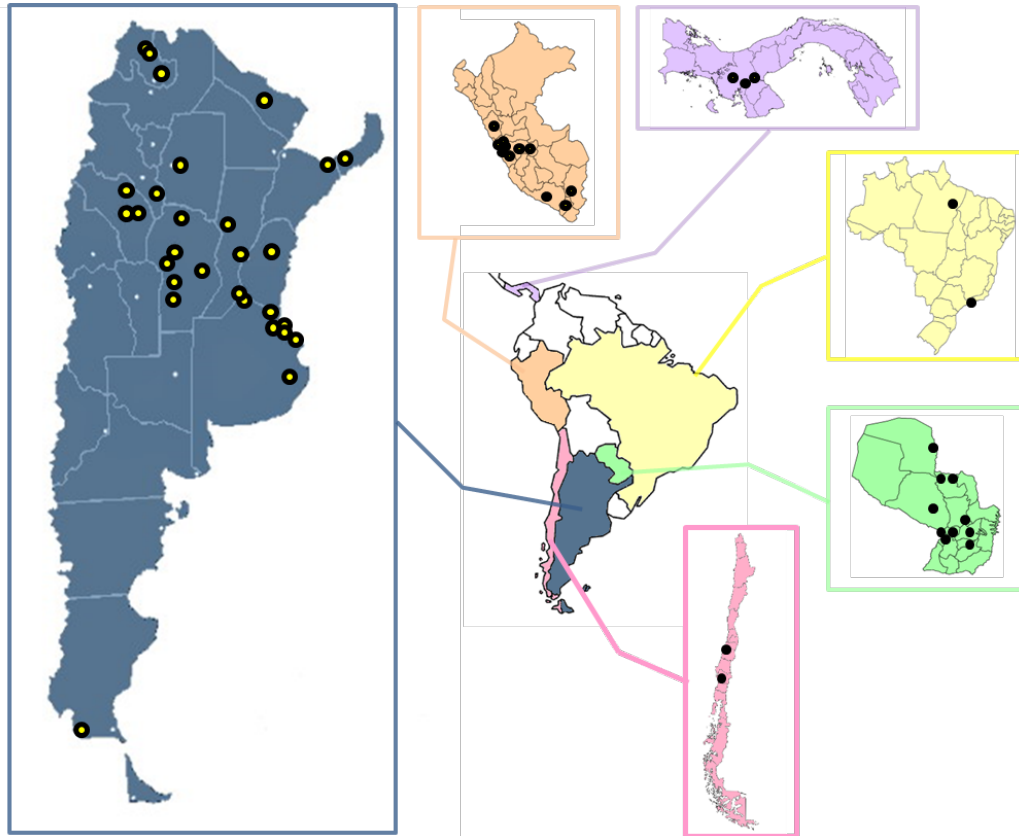
Contratos	Tipo de obra	Comitente	Backlog (en millones de \$)	Grado de avance (14)
Backlog de BRH				
Cierre Circunvalación – Cba. – Tropezón-Spilimbergo - UTE	Vial	Caminos de las Sierras S.A.	925,0	0,0%
Rehabilitación Integral del Canal Los Molinos	Hidráulica	Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento S.E.M.	824,9	11,9%
Construcción del Segundo Emisario del Arroyo Vega (12)	Hidráulica	Ministerio de Desarrollo Urbano GCBA	592,7	0,0%
RN 76 - Quebrada Santo Domingo - UTE	Vial	Administración Provincial de Vialidad de La Rioja	386,2	37,5%
Circunvalación de Rosario – UTE	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	318,9	73,2%
MALLA 303 - RN 38	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	260,2	0,0%
Renovación Línea E	Ferroviaria	Subterráneos de Buenos Aires Sociedad del Estado	254,6	32,4%
RN 9 Y 60 - Jesús María – Catamarca	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	220,2	57,9%
RN 158 - By Pass Villa María – UTE	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	185,5	0,0%
Obras de Protección en Yacretá - UTE	Vial	Entidad Binacional Yacretá	137,8	92,8%
Obras civiles Monorriel San Pablo (Brasil) - Lote 1 – UTE (7)	Arquitectura	Companhia do Metropolitano de Sao Paulo	133,3	54,9%
Plan Maestro de Agua Potable para Posadas y Garupá - UTE	Hidráulica	Instituto Misionero de agua y saneamiento	129,2	10,3%
Estación Transformadora Río Turbio 220/33 KV y Central Eléctrica "Usina" – Obras Civiles para Ampliación (6) (12)	Eléctrica	Ministerio de Planificación Federal, Inversión Pública y Servicios	123,8	0,0%
Optimización de la Red de Abastecimiento Eléctrico del Yacimiento Carbonífero Río Turbio – UTE	Eléctrica	Secretaría de Minería del Ministerio de Energía y Minería	122,3	19,8%
C.RE.MA 308 - La Rioja – UTE	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	99,8	48,6%
Ruta Nac. Nro. 9 - Yala – Jujuy	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	94,9	84,2%
RN N° 127 - Entre Ríos – UTE	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	91,7	0,4%
Ramal C25 Formosa - UTE	Ferroviaria	Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado	91,1	0,0%
Línea E - Tramo Bolívar - Retiro	Ingeniería	Subterráneos de Buenos Aires Sociedad del Estado	68,4	93,4%
Readecuación Estación de Bombeo, Impulsión y Planta de Tratamientos de Efluentes - Santiago del Estero – UTE	Hidráulica	Unidad de Coordinación de Programas y Proyectos con Financiamiento Externo del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda	45,1	75,9%
Planta Potabilizadora de Tigre – UTE	Saneamiento	Agua y Saneamientos Argentinos S.A.	42,5	93,1%
Renovación vías Buenos Aires - Rosario	Ferroviaria	Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado	40,9	84,7%
RN N° 9-Humahuaca	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	33,0	0,0%

Contratos	Tipo de obra	Comitente	Backlog (en millones de \$)	Grado de avance (14)
RP N°1 - San Salvador Jujuy – Palpala - UTE	Vial	Unidad de Coordinación de Programas y Proyectos con Financiamiento Externo del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda	32,5	80,0%
Paso Bajo Nivel Quilmes - UTE	Vial	Municipalidad de Quilmes	31,6	0,0%
RN N° 9-Tres Cruces	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	30,5	0,0%
Cierre Circunvalación - Córdoba - Tropezón - UTE	Vial	Agencia Córdoba de Inversión y Financiamiento S.E.M.	27,7	93,0%
Autovía RN N° 36 Los Cóndores - Berrotarán – UTE	Vial	Dirección Provincial de Vialidad de la Provincia de Córdoba	24,3	94,2%
Circ. de Rosario (Colectora) – UTE	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	24,1	86,4%
Presa Las Cortaderas - Córdoba	Hidráulica	Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda	20,7	2,2%
Pavimentación Rodovia BR-163/PA - UTE (7)	Vial	Departamento Nacional de Infraestructura de Transportes – Brasil	16,0	19,5%
Ramal C San Cristóbal - Santa Fe – UTE	Ferroviaria	Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado	12,3	89,2%
Paso Bajo Nivel de la Av. Beiró - UTE	Vial	Autopistas Urbanas S.A.	12,3	84,4%
Ramal C Santa Fe - Belgrano Cargas - UTE	Ferroviaria	Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado	11,5	88,1%
Backlog de compañías controladas				
Obras de Haug S.A. (1) (10)	(11)	Varios	1.399,2	17,8%
Obras de Benito Roggio Panamá S.A. (3) (8)	Viales	Ministerio de Obras Públicas de Panamá	84,3	96,0%
Obras de Sehos S.A. (4)	Servicios hospitalarios	Gobierno Ciudad de Buenos Aires	457,0	22,5%
Obras de Sehos S.A. (4)	Ferroviarias	Estado Nacional, a través de diversos organismos	24,0	86,8%
Obras de Sehos S.A. (4)	Arquitectura	Gobierno Ciudad de Buenos Aires	28,8	45,3%
Obras de Sehos S.A. (4)	Viales	Gobierno Ciudad de Buenos Aires	30,0	0,0%
Backlog de compañías no controladas, a porcentaje de participación				
Obras de Transportel Patagónica. (5)	Eléctrica	Comité de Administración del Fondo Fiduciario para el Transporte Eléctrico Federal	272,2	71,8%
Obras de Benito Roggio e Hijos S.A. (Paraguay) (1) (9)	Viales y otras	Varios	151,2	63,9%
Obras de CV1 Concesiones Viales S.A. (2)	Vial	Dirección Nacional de Vialidad	133,8	64,2%
Total (13)			8.046,1	

- (1) BRH posee una participación del 20% en Benito Roggio e Hijos Paraguay.
- (2) BRH posee una participación del 51% en CV1 Concesionaria Vial S.A.
- (3) BRH posee una participación del 100% en Benito Roggio Panamá S.A.
- (4) BRH posee una participación del 95% en Sehos.
- (5) BRH posee una participación del 45% en Transportel Patagónica S.A.
- (6) BRH posee una participación del 50% en la UTE.
- (7) Contratos nominados en Reales.
- (8) Contratos nominados en Balboas.

- (9) Contratos nominados en Guaraníes.
- (10) Contratos nominados en dólares estadounidenses.
- (11) Construcción de tanques de almacenamiento y otras actividades para la industria minera.
- (12) Obra con mejor oferta presentada. Pendiente de adjudicación y firma de contrato.
- (13) Los datos que surgen del presente *Backlog* corresponden a información interna de la Compañía. Los valores no incluyen el impuesto al valor agregado. No incluyen tampoco redeterminaciones de precios pendientes de aprobación por nuestros clientes.
- (14) El grado de avance representa la relación entre el monto total de los ingresos devengados y el monto total de cada contrato.

El siguiente mapa permite apreciar la ubicación de los proyectos arriba detallados.



El monto del *Backlog* no es necesariamente indicativo de las utilidades que la Compañía percibirá en el futuro en relación con la ejecución de las correspondientes obras. Los montos del *Backlog* presuponen que (i) ni la Compañía ni ninguno de sus clientes incurran en incumplimiento de las obligaciones que les corresponden en virtud del contrato de construcción y (ii) los pagos que la Compañía reciba en virtud de los contratos celebrados se realizarán en término. Aunque el *Backlog* representa principalmente obras relacionadas con contratos ya firmados, no puede asegurarse que estos proyectos efectivamente se completen y que no se producirá una cancelación o ajuste.

La Compañía puede obtener sus contratos de construcción de obra a través de licitaciones públicas y privadas y a través de contrataciones directas de clientes de carácter público o privado. En los últimos años, la gran mayoría de sus contratos ha sido obtenida a través de procesos de licitación pública.

Competencia

BRH se destaca como una de las empresas líderes del mercado argentino de la construcción desde hace muchos años. Su prestigio, ganado a lo largo de más de cien años de trabajo lo sitúa como una tradicional empresa argentina compitiendo principalmente en el sector infraestructura con empresas como Techint Compañía Técnica Internacional S.A.C.I. y José Cartellone Construcciones Civiles S.A.

Existen otras empresas que participan activamente en el mercado, como IECSA S.A., Electroingeniería S.A., Supercemento S.A.I.C., JCR S.A., CPC S.A., y Esuco S.A., con las que BRH compete en diversos tipos de proyectos de infraestructura o participa asociado en algunos de ellos.

Es destacable también la participación en el mercado de algunas empresas extranjeras como Constructora Norberto Odebrecht S.A. y Andrade Gutiérrez, provenientes de Brasil y que se han involucrado en proyectos financiados desde su país de origen. Intervienen también otras empresas de origen europeo como GhellaS.p A. y de origen chino como China Gezhouba Group Company Limited, China Communications Construction Company Std., China Machinery Engineering Corporation y Power Construction Corporation of China, que se encuentran participando activamente en el sector, especialmente en la generación de energía, gas y petróleo, saneamiento y transporte. Dicha participación está en general acompañada del aporte de financiamiento, en asociaciones temporales con empresas constructoras locales. Las industrias en las que operamos son altamente competitivas.

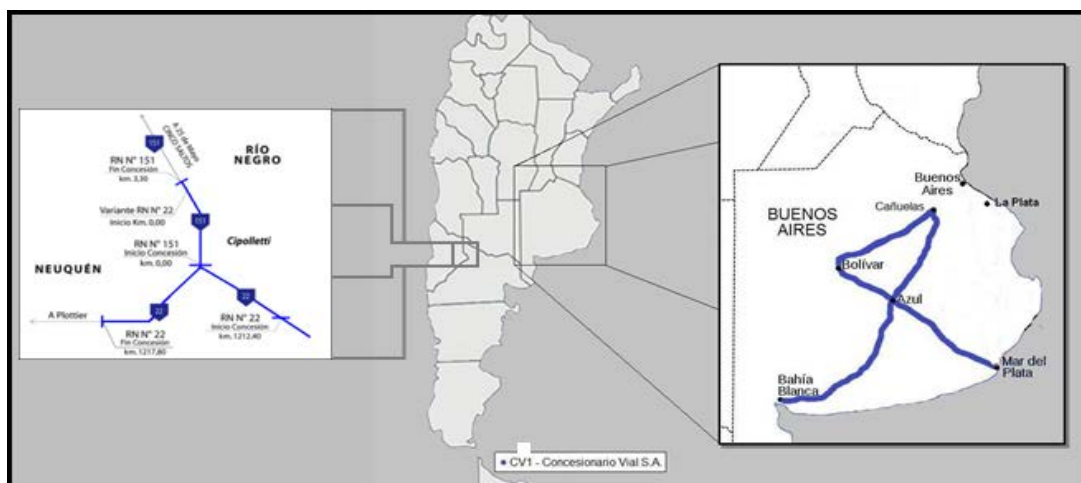
Concesiones Viales

Generalidades

Nuestras operaciones en este campo se iniciaron a principios de la década del noventa, oportunidad en que el Gobierno Nacional decidió poner en práctica un programa de concesión de los tramos más importantes de la Red Vial Nacional. En esa oportunidad, diferentes compañías en las que teníamos participación, fueron adjudicatarias de la concesión para la renovación y el mantenimiento de un total de alrededor de 2.500 Km. de rutas nacionales. En octubre de 2003, se produjo el vencimiento de nuestros contratos de concesión para la administración de cuatro de las principales concesiones viales, reintegrándose al Gobierno Nacional los activos inherentes a las concesiones. Asimismo, tuvimos diversas participaciones en las concesiones de varios de los principales accesos a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en concesiones viales de Brasil, Ecuador y Paraguay.

En la actualidad, a través de CV1 tenemos participación en Corredor Nacional N°1, en las Provincias de Buenos Aires y Neuquén. Por su parte, a través de Autovía del Mar participamos en la ejecución de obras de infraestructura en el SVIA, bajo un contrato cuyos términos han sido reformulados recientemente. (Para mayor información, véase en esta Sección "Sistema Vial Integrado del Atlántico" más adelante en este Prospecto). En virtud de que no poseemos el control accionario en ninguna de estas sociedades, no hemos consolidado línea por línea sus operaciones en nuestros estados financieros. Por lo tanto, las ventas y los costos del segmento Construcción y Concesiones Viales, no incluyen las ventas y los costos de ninguna de las referidas sociedades.

El siguiente mapa indica el emplazamiento de nuestras concesiones viales:



Corredor Nacional N° 1

CV1 fue constituida para la construcción, mejora, reparación, mantenimiento, ampliación, remodelación, administración y explotación mediante el sistema de concesión por peaje del Corredor Nacional N° 1, por un plazo inicial de seis años, con posibilidad de prorrogarse por un año más a opción del concedente. La concesión, de la que CV1 tomó posesión el 22 de abril de 2010, comprende diversos caminos de la Provincia de Buenos Aires, Río Negro y Neuquén, con una longitud total de 1.290 km. Entre las obligaciones del concesionario, habituales en este tipo de concesiones, se encuentran las de mantenimiento del camino, puentes, y sistemas de iluminación, y brindar servicios de seguridad vial a los usuarios. De acuerdo al contrato de concesión, los ingresos de CV1 podían ser clasificados en tres rubros: (i) Ingresos por peaje; (ii) Ingresos provenientes de obras que se distinguían entre obras de reacondicionamiento de infraestructura ("ORI") y obras nuevas ("ONU"); y (iii) ingresos por subsidios, que se calculaban como un porcentaje sobre la recaudación neta de las estaciones de peaje y ciertas compensaciones originadas en diversas normas que dispusieron rebajas sobre el valor de las tarifas de peaje a ser abonadas por el transporte automotor de pasajeros y el transporte automotor de carga.

Con fecha 27 de diciembre de 2012 la DNV aprobó mediante la Resolución N° 3064/12 el Acta de Readecuación del Contrato de concesión del Corredor Vial N°1. La readecuación del contrato entró en vigencia a partir del 1° de noviembre de 2012 e implicó una modificación sustancial favorable en la estructura económica de CV1 respecto de la situación previa. Si bien se eliminaban los ingresos por subsidios, se mantenían los ingresos por peajes; y respecto de los ingresos por obras, se readecuaba el Plan de Obras reestructurando las ORI y las ONU, incluyendo prestación de servicios al usuario y de servicios de apoyo como un único concepto denominado "Obra de Mantenimiento y Servicios de Apoyo" ("OMSA").

Adicionalmente, a partir del día 1 de Mayo de 2013, se incorporó al Contrato de Concesión de CV1, el Corredor Vial N°29, comprendido por el tramo de la Ruta Nacional N°22 entre el Km 1.212,40 y el Km 1.217,80 y el tramo de la Ruta Nacional N° 151 entre la Rotonda Cipolletti y la Rotonda de Circunvalación de Cipoletti, en las Provincias de Neuquén y Río Negro.

En fecha 28 de marzo de 2016 mediante Resolución 181/16 la DNV aprobó el Acta Acuerdo de adecuación de las OMSA celebrada con CV1, la cual es retroactiva y comenzó a producir todos sus efectos a partir del día 1° de febrero de 2015. A través de dicho documento, las partes han determinado el precio y cantidad de las nuevas tareas de operación, conservación, mantenimiento y servicios de apoyo del Corredor Vial Nacional N° 1, cuya ejecución se obliga a llevar adelante CV1 y que integran junto con las ya existentes, la nueva obra OMSA, que recoge todos los ítems del plan económico financiero. A partir de la mencionada resolución todas las tareas del contrato se incluyen en un certificado de OMSA. Consecuentemente, el cobro de peaje se considera un anticipo del certificado de OMSA correspondiente.

Por último, en fecha 19 de abril de 2016, mediante Resolución 296/16, el Estado Nacional a través de la DNV tomó la opción prevista en los pliegos licitatorios de prorrogar por un año el contrato de concesión hasta el 20 de abril de 2017.

Las ventas provenientes de CV1 durante los ejercicios finalizados el 30 de abril de 2016, 30 de abril de 2015 y 30 de abril de 2014 ascendieron a \$ 580,7 millones, a \$ 602,5 millones y a \$ 505,9 millones respectivamente.

Sistema Vial Integrado del Atlántico

En 2009, la Provincia de Buenos Aires sancionó la Ley N° 14.105, que autorizó la creación de una concesión por treinta años denominada SVIA, con el objetivo de unificar en una única concesión una red de caminos que permiten acceder a diversas ciudades y balnearios en la costa atlántica argentina. El 1 de julio de 2011 Autovía del Mar, una sociedad en la que BRH tiene el 26,67% del capital accionario, tomó posesión de la concesión por un plazo previsto hasta 2041.

El SVIA comprende las Rutas Provinciales N° 2, 11, 36, 56, 63 y 74, totalizando cerca de 1.140 kilómetros de longitud y se preveía la posibilidad de incorporar otras rutas, manteniendo el monto de las inversiones previstas en la oferta del concesionario y la ecuación económico-financiera del contrato de concesión. Entre las rutas que se incorporaron a la concesión se encuentra un tramo de 189 km. de la Ruta Provincial N° 2 entre Dolores y Mar del Plata, que estaba anteriormente bajo la administración de Covisur S.A. Por su parte, la Ruta Provincial N° 36 se integraría al SVIA en el año 2019.

Autovía del Mar debía ejecutar ciertos trabajos de mantenimiento, mejora y expansión del SVIA durante el plazo de la concesión pautado en 30 años, de acuerdo a lo previsto en el pliego de condiciones particulares y en el pliego técnico particular y en las cláusulas correspondientes al contrato de concesión. A su vez tenía la responsabilidad de la administración, conservación y explotación por peaje del SVIA. Asimismo, el contrato de concesión preveía revisiones integrales del contrato cada 3 años, las cuales tenían por objeto preservar el equilibrio de la ecuación económica financiera contractual.

En el marco de lo dispuesto por la Ley Provincial N° 14.812, que declara la emergencia en materia de infraestructura, hábitat, vivienda y servicios públicos en la provincia de Buenos Aires por el plazo de un año, en fecha 18 de agosto de 2016, la Provincia de Buenos Aires y Autovía del Mar firmaron una carta compromiso por la que acordaron evaluar las condiciones jurídicas, económico-financieras y técnicas del contrato de concesión. Con fecha 8 de noviembre de 2016 se firmó un acta acuerdo entre Autovía del Mar y el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires que, entre otras cosas, establece: (i) la restitución a la Provincia de Buenos Aires de parte de los derechos y obligaciones previstos en el contrato de concesión de obra pública, específicamente los relacionados con la explotación, operación y mantenimiento del SVIA, entre ellos el derecho a percibir las tarifas de peaje; (ii) la ejecución por parte de Autovía del Mar de ciertas obras viales por un monto total de más de \$ 4.800 millones, a valores de marzo de 2016; y (iii) la renuncia de las partes a cualquier tipo de reclamo por causa o título anterior a la vigencia del acuerdo. El acuerdo entrará en vigencia una vez aprobado mediante un decreto del Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, cumplido lo cual se fijará la fecha de entrega de la posesión de la concesión.

Las ventas provenientes de Autovía del Mar durante los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016, 2015 y 2014 fueron de \$ 609,2 millones, \$ 419,7 millones y de \$ 479,0 millones, respectivamente.

Tramo Dolores – Mar del Plata de la Autovía Buenos Aires – Mar del Plata

Covisur S.A. ("Covisur"), sociedad en la que BRH posee una participación del 25%, se convirtió en la empresa concesionaria para la conservación, mejora y administración de la Ruta Provincial N° 2 según contrato de concesión del 7 de septiembre de 1990, el cual fue aprobado por Decreto N° 2039/1990 del Poder Ejecutivo Nacional argentino y posteriores modificaciones. La Ruta Provincial N° 2, a través de 363 kilómetros de autovía, es la vía directa de acceso desde la ciudad de Buenos Aires a Mar del Plata -el centro turístico más importante del país- y a numerosos balnearios de la costa atlántica. La concesión fue posteriormente transferida a la Provincia de Buenos Aires.

Con fecha 19 de julio de 2010, Covisur suscribió un acta acuerdo con el Ministerio de Infraestructura de la Provincia de Buenos Aires, a través de la cual el gobierno otorgó conformidad a (i) la rescisión parcial del contrato de concesión de Covisur, es decir, en lo relativo a la construcción, mejoras, reparación, conservación, ampliación, remodelación, administración y explotación de un tramo de aproximadamente 174 km de la Ruta Provincial N° 2; (ii) la adopción de nuevos términos y condiciones contractuales con respecto a los 189 km restantes de la Ruta Provincial N° 2, desde Dolores hasta Mar del Plata y (iii) la extensión del plazo de la concesión modificada por cuatro años, hasta el 30 de junio de 2016. Las modificaciones al contrato de concesión de Covisur en los términos precedentemente indicados entraron en vigencia el 1 de julio de 2011, cuando Autovía del Mar tomó posesión del tramo de ruta referido en el punto (i) del párrafo anterior.

Con fecha 4 de diciembre de 2015, el Ministerio de Infraestructura de la Provincia de Buenos Aires, Covisur y Autovía del Mar acordaron dar por terminada la concesión en forma anticipada mediante un acta acuerdo. Como resultado de ello, Autovía del Mar asumió la posesión del tramo Dolores – Mar del Plata a partir del 10 de diciembre de 2015.

Las ventas provenientes de Covisur por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016, 2015 y 2014 fueron de \$ 93,9 millones, \$116,9 millones y \$109,8 millones, respectivamente.

Puente Rosario – Victoria

Puentes del Litoral S.A. ("PDL"), empresa en la que BRH posee una participación del 20%, era la titular de la concesión para la construcción, mantenimiento y conservación de una vía entre las ciudades de Rosario en la Provincia de Santa Fe, y Victoria en la Provincia de Entre Ríos, con una extensión cercana a los 60 km y cuyo plazo de concesión vencía el año 2023.

Como resultado de la crisis de la economía argentina de 2001, la ecuación económica financiera del contrato de concesión quedó substancialmente alterada, comenzando entonces un largo proceso de renegociación contractual. En mayo de 2007 fue declarado abierto el concurso preventivo de PDL y en diciembre de 2009 se homologó el acuerdo preventivo de acreedores, que sólo se ha podido cumplir en forma parcial. En el mes de mayo de 2014, PDL inició acciones judiciales contra el Estado Nacional a efectos de que se declare la rescisión del contrato de concesión por culpa exclusiva del concedente, reclamando además la reparación de los daños y perjuicios derivados de la negativa del Estado Nacional en restablecer la ecuación económica financiera de la concesión. Asimismo, los accionistas de PDL decidieron la disolución y liquidación de la sociedad. Posteriormente, con fecha 29 de agosto de 2014 la DNV notificó a PDL la rescisión del contrato de concesión, en virtud de lo cual PDL entregó la concesión el día 1 de septiembre de 2014. La citada resolución fue impugnada por PDL al momento de entrega de la concesión y dió lugar a una ampliación del juicio ya iniciado por rescisión del contrato. El expediente se encuentra en condiciones de solicitar la apertura a prueba.

Desde el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2006, hemos valuado la inversión de PDL en \$ 0 (cero). No tenemos tampoco garantías otorgadas en recaudo de obligaciones de PDL.

Competencia

En 2010, el Gobierno Nacional adjudicó un total de 8 concesiones viales de rutas cubriendo una red nacional de rutas de aproximadamente 7.760 km. La concesión de CV1 es la segunda más larga en extensión, representando el 16,5% del total contra 17,2% de la primera red de rutas más larga. Todos los otros concesionarios adjudicatarios se encuentran controlados por compañías que compiten con BRH en el mercado de la construcción para la ejecución de obras públicas importantes, como, por ejemplo, Esuco S.A., José Cartellone Construcciones Civiles S.A., IECSA S.A., Electroingeniería S.A., Supercemento S.A.I.C., entre otras.

Propiedades, planta y equipo

La casa central de nuestras actividades relacionadas con la construcción se sitúa en Córdoba. Esta propiedad es adyacente al depósito que contiene el equipamiento para construcción.

Las autopistas e instalaciones asociadas a las rutas bajo concesión son propiedad del estado concedente, que puede ser nacional, provincial o municipal.

Somos propietarios de grúas, equipos de transporte, bombas de agua, compresores de aire, generadores de energía eléctrica, equipamiento eléctrico, mezcladoras de cemento y alimentadoras de cemento, entre otros bienes. Asimismo, prestamos servicios de mantenimiento de dichos equipos.

Segmento de Servicios de Agua

Generalidades

Aguas Cordobesas S.A. ("ACSA"), sociedad en la que poseemos, a través de BRH, una participación del 61,15%, presta el servicio de captación, potabilización, conservación, transporte, distribución y comercialización de agua para consumo doméstico, comercial e industrial en la Ciudad de Córdoba desde el 7 de mayo de 1997.

Las ventas correspondientes a este segmento durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 ascendieron a \$ 403,7 millones y durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013 ascendieron a \$ 667,6 millones, \$ 482,9 millones y \$ 386,5 millones, respectivamente.

La concesión

ACSA es titular de una concesión con un plazo de treinta años que le fue adjudicada por la Provincia de Córdoba en 1997. El ámbito territorial de la concesión está dado por los límites de la jurisdicción de la Municipalidad de la Ciudad de Córdoba. ACSA puede operar fuera de la Ciudad de Córdoba sólo a efectos de recolección, filtrado y transporte de aguas y venta de agua en bloque. En virtud del contrato de concesión ACSA presta sus servicios a cuatrocientos noventa barrios. El 28 de marzo de 2000, mediante la Ley N° 8.835 se creó el Ente Regulador de Servicios Públicos ("ERSeP"), que regula todos los servicios públicos en la Provincia, salvo los servicios nacionales y municipales.

Hasta el 1 de enero de 2006 ACSA debía pagar un importe anual de \$ 9,9 millones en concepto de derecho de uso de la concesión y abonar mensualmente un canon por el uso del recurso hídrico por metro cúbico de agua cruda derivada de tomas y pozos. Ambos pagos se suspendieron a partir del 1 de enero de 2006. Para reiniciar estos pagos, la Provincia de Córdoba tendría que reflejar su impacto en el costo de los servicios a través de un ajuste de las tarifas. Los bienes de capital y las inversiones en infraestructura necesaria para la prestación del servicio contabilizadas como activos intangibles ascendían a \$ 433,3 millones al 30 de junio de 2016, a \$ 394,0 millones al 31 de diciembre de 2015, a \$ 336,5 millones al 31 de diciembre de 2014 y \$ 311,0 millones al 31 de diciembre de 2013.

A través de 2 plantas potabilizadoras, 19 estaciones elevadoras de presión y 4.070 kms de red de distribución, ACSA provee el servicio de agua potable a aproximadamente 1,54 millones de habitantes. Las fuentes de abastecimiento de agua cruda son dos: (i) el Embalse San Roque, que posee 201 hm³ de capacidad, y a través del cual se conduce agua cruda hasta las tomas en la localidad de La Calera; y (ii) el Embalse Los Molinos, que posee 307 hm³ de capacidad, y a través del cual se conduce agua cruda hasta la toma del Canal Los Molinos. El Embalse Los Molinos está más alejado y por ende es conflictivo por su sistema de transporte, mientras que el Embalse San Roque, si bien con mayor contaminación, es el más fiable en cuanto a su sistema de abastecimiento.

El contrato de concesión establece un mecanismo para revisar y definir las metas y objetivos cada tres años mediante un Plan de Mejora y Expansión del Servicio ("PMES"). Incluye: (i) un plan de gestión y resultados que contiene compromisos operativos y niveles de eficiencia, así como el curso de acción necesario para lograr tales objetivos de gestión; y (ii) un plan de inversión, que comprende (x) las inversiones correspondientes para realizar reparaciones preventivas y correctivas y el mantenimiento necesario para prestar el servicio, (y) los niveles de calidad exigidos en el contrato, y (z) los diferentes escenarios de inversión aplicables que ACSA considere necesarios para cumplir con sus obligaciones en virtud del contrato, en cada caso, con un detalle de los requerimientos tarifarios pertinentes y el esquema de financiación previsto para cada escenario.

ACSA ha puesto a consideración del ERSeP la aprobación del PMES requerido para los períodos de tres años 2008-2010, 2011-2013 y 2014-2016. Asimismo, ha solicitado una compensación por diferentes circunstancias, las cuales, desde el año 2006, representaron una alteración sustancial de los términos y condiciones contractuales que provocaron pérdidas para ACSA. ACSA también presentó ante la provincia de Córdoba una solicitud de compensación por la falta de aprobación y ejecución de los sucesivos PMES presentados por motivos ajenos a ACSA.

Conforme al contrato de concesión, y con los niveles tarifarios establecidos en él, ACSA solo debe ejecutar reparaciones preventivas y correctivas y realizar el mantenimiento que resulte necesario para prestar los servicios acorde a los niveles de calidad comprometidos en el contrato y la extensión de la concesión al 31 de diciembre de 2005, más los medidores a instalar en 2006 y 2007. La Provincia de Córdoba puede realizar en cualquier momento inversiones adicionales para renovar o ampliar las redes, pero debe otorgar a ACSA el financiamiento necesario o ejecutar las obras por su cuenta o a través de terceros. Una vez finalizadas, todas estas obras serán consideradas bienes de la concesión. ACSA debe modificar el PMES cuando dichos bienes se incorporen a la concesión, identificando con claridad el impacto de estas inversiones en el costo de operación de la concesión.

En agosto de 2010, fue aprobado un cargo tarifario adicional del 18% para la instalación de medidores y otras obras necesarias por un período de tres años a contar desde setiembre de 2010. Durante los años 2011, 2012 y 2013, se instalaron medidores, se renovaron conexiones y se llevaron a cabo las obras complementarias, según los programas autorizados por el ERSeP. Mediante el Decreto del Poder Ejecutivo Provincial Nro. 1268/13, publicado el 28 de noviembre de 2013, se aprobó la extensión del Cargo Tarifario por un período de cinco años adicionales. En noviembre de 2014 mediante la Resolución 333/14 de la Secretaría de Recursos Hídricos y Coordinación, se aprobaron las obras complementarias a financiar con la

extensión del Cargo Tarifario, las cuales incluyen ampliaciones de plantas de potabilización, estaciones elevadoras, redes troncales y distribuidoras y renovación de conexiones con medidor.

Si bien la Provincia de Córdoba es titular de los activos de la concesión, un operador, designado bajo un acuerdo con ACSA, está a cargo de la administración y las operaciones técnicas, lo que incluye supervisar y auditar, por sí o a través de terceros, la administración de ACSA en todos sus aspectos económicos, financieros y técnicos. Además, el operador puede oponerse a todo acto administrativo que considere inadecuado para la concesión. ACSA debe abonar al operador el 6% del margen operativo bruto, pero puede solicitar asistencia técnica del operador, incluidos relevamientos y análisis específicos. A partir del 22 de diciembre de 2006 el operador ha sido BRH.

ACSA y sus accionistas responden ante la Provincia de Córdoba por todas las obligaciones emergentes del contrato durante su vigencia. En el caso de los accionistas de ACSA, éstos son subsidiariamente responsables ante la Provincia de Córdoba y solidariamente responsable entre ellos. Si alguno de los accionistas de ACSA no cumpliera con obligaciones solidarias, el resto de los accionistas será responsable en la medida que no sean cumplidas por el accionista incumplidor, en proporción a su participación.

Ingresos

Según el cuadro tarifario básico, al cliente se le cobra un cargo fijo determinado en función de parámetros catastrales y adicionalmente, si es medido, un cargo por consumo en caso de superar los 25 m³ por mes. Asimismo, ACSA cobra un cargo por infraestructura en caso de conexión, desconexión y reconexión del servicio. ACSA puede suspender o discontinuar el servicio, según el caso, por mora en el pago de las facturas, independientemente de su derecho a cobrar cargos adicionales, compensatorios, punitivos, y cargos por acciones promovidas para el cobro.

Existe un sistema de revisión tarifaria:

- Revisión por incremento de los costos: ACSA puede solicitar al ERSeP un aumento de la tarifa cuando se registre un aumento igual o superior al 8% en el costo del servicio, o cuando transcurran seis meses desde la última revisión, lo que ocurra primero. El ajuste es analizado por el ERSeP, luego es sometido a audiencia pública y finalmente, debe ser aprobado por la provincia de Córdoba. Las revisiones tarifarias realizadas hasta ahora han ocasionado un aumento del 744,2% en la tarifa para los clientes residenciales y del 949,3% para los no residenciales. Estos ajustes se corresponden con aumentos en los costos desde febrero de 2006 hasta enero de 2016. A la fecha del Prospecto, el ERSeP ha realizado la apertura de una nueva mesa tarifaria para discutir los incrementos de costos producidos entre enero y julio de 2016.
- Revisiones periódicas: estas revisiones se dan para definir un PMES y deben incluir tarifas alternativas y opciones de financiación. Los ajustes se basarán en una evaluación de los costos globales de los servicios según el escenario propuesto.

Operaciones

Según auditorías técnicas recientes, aproximadamente el 98,93% de los residentes de Córdoba recibe agua de ACSA. Con respecto a la continuidad del servicio, se registraron un total de 731 cortes durante el año 2015, 885 en el 2014 y 849 en el año 2013. El índice de satisfacción general del público, según encuestas propias, fue del 88,08% en el año 2015 y de 86,29% y 86,83% en los años 2014 y 2013 respectivamente. Por último, existe un Programa de Participación en Utilidades ("PPU") para empleados, en virtud del cual se debe destinar un 4% de las utilidades netas de Impuesto a las Ganancias a repartir entre los empleados comprendidos en la convención colectiva.

Competencia

Como ACSA es un concesionario exclusivo para la distribución de agua potable en la Ciudad de Córdoba, no tiene competidores en dicha área. Además, al presente, existen pocos proveedores privados de servicios de agua en las ciudades más importantes de la Argentina.

Propiedades, planta y equipos

La casa central del segmento de servicios de agua está emplazada en un inmueble de propiedad de ACSA ubicado en la Ciudad de Córdoba. Los activos afectados a estos servicios, compuestos por plantas potabilizadoras, estaciones de bombeos y redes distribuidoras, fueron transferidos a ACSA al inicio de la concesión, quien se convirtió en mero tenedor de ellos de acuerdo a la ley argentina. Además, todos los bienes adquiridos o construidos por ACSA en relación con los servicios de agua deben ser devueltos al concedente al finalizar la concesión. Ninguno de estos bienes puede ser ofrecido en garantía y deben conservarse en buen estado durante el plazo de la concesión.

Otras Actividades

Además de las actividades descriptas en los segmentos de Construcción y Concesiones y Viales y Servicios de Agua, BRH tiene inversiones minoritarias en otras sociedades y empresas. Asimismo, BRH tiene el 5% de participación en una UTE que construye y opera rellenos sanitarios y explota una planta de tratamiento biológico y mecánico de residuos sólidos urbanos.

Como no tenemos una participación controlante en estas sociedades y empresas, no contabilizamos las ventas y costos derivados de tales actividades en nuestros estados financieros consolidados.

Reglamentación Gubernamental

Generalidades

En términos generales, no nos encontramos sujetos a ninguna reglamentación gubernamental especial, con excepción de los términos impuestos por los organismos gubernamentales en nuestros contratos de concesión. Consideramos que hemos cumplido razonablemente con las leyes y reglamentaciones argentinas aplicables a nuestras actividades.

Construcción y Concesiones Viales

Nuestros principales clientes en la construcción son el Gobierno Nacional, el GCBA, los gobiernos provinciales, sus ministerios, secretarías y otras reparticiones gubernamentales, como por ejemplo la DNV, ADIF y SBASE. Los procedimientos de acuerdo con los cuales estos Estados eligen a un constructor se encuentran regulados tanto a nivel nacional como a nivel local. La licitación pública es un procedimiento administrativo en virtud del cual la administración pública invita a las partes interesadas a presentar ofertas que deben ser formuladas de acuerdo con las condiciones incluidas en los pliegos licitatorios. El oferente que presente la oferta más conveniente será el seleccionado para ejecutar la obra pública. A nivel nacional, las bases para las licitaciones de obras públicas se encuentran provistas por la Ley de Obra Pública.

En relación a nuestras concesiones viales, resultan aplicables similares consideraciones. A nivel nacional, la Ley N° 17.520 establece las bases para las concesiones públicas para la construcción, mantenimiento y operaciones de obras públicas a través del cobro de peajes o tarifas.

Servicios de Agua

ACSA presta sus servicios en cumplimiento del contrato de concesión, el Código de Aguas de la Provincia de Córdoba, resoluciones dictadas por el ERSeP, la Secretaría de Recursos Hídricos y Coordinación y el Decreto Provincial N° 529/1994. En virtud de estas normas, los servicios de agua deben mantenerse de forma tal que se garantice su continuidad, regularidad, cantidad y calidad. Además, estamos obligados, en términos generales, a asegurar la preservación de la salud pública y el medio ambiente.

Legislación Laboral

Debemos cumplir con las disposiciones de la legislación laboral promulgada por el Gobierno Nacional y con numerosas normas dictadas por el Ministerio de Trabajo y Seguridad Social y otros organismos. Los contratos de trabajo en la Argentina se rigen por la Ley N° 20.744 y modificatorias, complementada por diversas otras leyes, que establece ciertas disposiciones que deben incluirse en todos los contratos de trabajo, entre otras, disposiciones relativas al plazo de vigencia, vacaciones y extinción. Además, los representantes del empresariado y de los sindicatos de los distintos sectores industriales pueden, periódicamente, negociar convenios colectivos. Aparte del sueldo o salario, los empleados tienen derecho a percibir un sueldo anual complementario, el cual se abona en dos cuotas en junio y diciembre, siendo el valor de cada una de dichas cuotas el 50% del salario mensual más alto percibido en el período de seis meses inmediatamente anterior. Los empleadores están obligados, asimismo, a aportar sumas equivalentes a un porcentaje determinado del total de su nómina salarial al Instituto Nacional de Seguridad Social y a demás organismos. La legislación argentina no obliga actualmente a las sociedades a instrumentar un programa de coparticipación en las ganancias.

La ley argentina N° 24.557 y sus modificatorias, conocida como Ley de Riesgos del Trabajo, establece un plan de seguros obligatorio para cubrir los accidentes y enfermedades de trabajo. Asimismo, debemos cumplir con las disposiciones de la Ley N° 19.587 y modificatorias, sobre Higiene y Seguridad en el Trabajo. Estas disposiciones establecen normas mínimas a ser cumplidas por todos los empleadores, que se refieren, entre otras cosas, a las condiciones de seguridad e higiene en el lugar de trabajo, tales como condiciones de vida del personal, ventilación de las instalaciones, manipulación de herramientas y maquinaria y a la contaminación ambiental y sonora.

Seguros

Consideramos que la cobertura de seguros que poseemos es la adecuada para las actividades que desarrollamos, tanto en términos de riesgos asegurables como de montos. Los riesgos para los que hemos contratado seguros se podrían clasificar de la siguiente manera:

Responsabilidad Civil

Por daños materiales y lesiones corporales a terceros, emergentes de nuestra actividad.

Riesgo Operativo

Por daños materiales a bienes de nuestra propiedad o por los cuales fuéramos legalmente responsables o que se encuentren bajo nuestro cuidado, control y custodia, incluidos transporte, equipos electrónicos, daños por agua y cristales.

Daños Patrimoniales

Por pérdidas totales por accidente, incendio y robo de nuestra flota de automotores, equipos y camiones, incluida la responsabilidad civil.

Seguros Técnicos

Todo riesgo sobre equipos electrónicos y accesorios de computación.

Robo de Valores

Robo de valores en caja fuerte, caja chica, máquinas expendedoras, boleterías, cajón mostrador o caja registradora.

Caución

Garantía de la explotación de los servicios establecidos en los contratos de concesión, de la ejecución de las obras comprometidas, de la realización del mantenimiento y de las operaciones acordadas.

Transporte

Bienes transportados, materiales, maquinarias y demás bienes inherentes a nuestra actividad.

Laborales

Estamos asegurados por Administradoras de Riesgos del Trabajo y otras compañías de seguros. La cobertura contratada con Administradoras de Riesgos del Trabajo ampara la atención médica, jornales caídos, incapacidades, muerte y enfermedades profesionales. Este programa de seguros obligatorios se contrata en el marco de la Ley de Riesgos del Trabajo. Asimismo hemos contratado coberturas con otras compañías de seguros que brindan el Seguro de Vida Obligatorio, reglamentado por el Decreto N° 1.567/1974, que cubre a todos los empleados, cualquiera fuera la causa de su fallecimiento.

Propiedad intelectual

El Instituto Nacional de Propiedad Intelectual es la agencia gubernamental responsable del otorgamiento y registración de derechos de patentes y marcas comerciales en Argentina. Poseemos un gran número de marcas registradas, incluyendo las siguientes: "Benito Roggio e Hijos", "Aguas Cordobesas", "Haug" y "Sehos".

Procedimientos Judiciales

Generalidades

Somos parte en varios procesos administrativos, judiciales y extrajudiciales producto del curso ordinario de nuestros negocios, en los cuales son parte nuestras empresas subsidiarias y/o asociadas. Estimamos que estas causas, o el efecto acumulativo de todas ellas consideradas en su conjunto, no generarán un efecto adverso significativo en nuestra situación económico-financiera o en nuestros resultados de operaciones, teniendo en cuenta las provisiones para contingencias contabilizadas al cierre del último período intermedio finalizado a la fecha de emisión del presente Prospecto. Para mayor información sobre nuestras políticas de contabilidad relativas a la previsión de costas judiciales, véase *"Análisis de la Dirección de los Resultados de las Operaciones y la Situación Financiera – Políticas Contables Significativas – Provisiones y Provisiones"* de este Prospecto.

A continuación se puede ver un resumen de las contingencias más relevantes relacionadas con las subsidiarias y vinculadas de BRH, las que se encuentran especificadas en las Nota 18 a los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH al 30 de junio de 2016. Basándonos en la opinión de nuestros asesores legales, estimamos que el resultado final de los reclamos que originan dichas contingencias será favorable a nuestros intereses, razón por la cual no hemos contabilizado pasivo alguno por este concepto en nuestros estados financieros.

1. Covisur S.A.

a) Impuesto al valor agregado.

1. Con fecha 27 de noviembre de 1995, Covisur interpuso un Recurso de Repetición ante la AFIP-Dirección General Impositiva ("DGI") por la suma de \$ 1,3 millones en concepto de Impuesto al Valor Agregado ("IVA") sobre las indemnizaciones cobradas según un convenio de readecuación del contrato de concesión firmado del 15 de diciembre de 1992. El reclamo mencionado comprende los períodos fiscales entre febrero de 1993 y octubre de 1995, por los cuales se presentaron declaraciones juradas

rectificativas. Covisur originariamente había calculado el impuesto sobre el monto total cobrado, en tanto que, de corresponder, se debía considerar que el gravamen integraba dicho total. Con fecha 30 de noviembre de 2000, la AFIP-DGI rechazó el Recurso de Repetición presentado, aludiendo que las compensaciones realizadas no resultaban procedentes, debido a que los saldos obtenidos de rectificación de declaraciones juradas que tengan el tratamiento de Recurso de Repetición no pueden ser utilizados hasta tanto dicho organismo se expida al respecto.

2. Con fecha 19 de diciembre de 2001 la AFIP – DGI intimó a Covisur a ingresar la suma de \$ 6,1 millones en concepto de IVA e intereses sobre las indemnizaciones cobradas según el convenio de readecuación mencionado en el párrafo anterior, por los períodos comprendidos entre diciembre de 1995 y noviembre de 1999, dado que la AFIP - DGI consideró que la suma total de dichas indemnizaciones representaba el importe neto gravado. Covisur había presentado un recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación debido a que considera improcedente la gravabilidad de las indemnizaciones cobradas, o- en caso de corresponder- que debería considerarse que el gravamen integra dicho total por tratarse de operaciones realizadas con un sujeto exento del impuesto. Posteriormente el Tribunal Fiscal falló a favor de Covisur S.A. y ordenó practicar la liquidación de intereses. Luego de varias prórrogas, el Fisco presentó la liquidación que se notificó a Covisur el 17/09/14, pero dado que la misma no calculaba ningún tipo de interés, se presentó la impugnación respectiva.

b) Impuesto a las ganancias

Con fecha 27 de diciembre de 2002 la AFIP-DGI intimó a Covisur S.A. a ingresar la suma de \$ 3,6 millones en concepto de Impuesto a las Ganancias e intereses sobre las indemnizaciones cobradas según el convenio de readecuación mencionado en el punto a) anterior, correspondientes a los períodos 1997, 1998 y 1999, dado que la AFIP- DGI consideró que la suma total de dichas indemnizaciones representaba el importe neto gravado. Por el contrario, Covisur S.A. considera improcedente la gravabilidad de las indemnizaciones cobradas al opinar que se trata de "Precio Bruto" del que se debe desglosar el IVA y no adicionárselo como sostiene el Fisco. Adicionalmente, Covisur S.A. argumenta que dichas sumas tienen un costo presunto del 100%, tal como se consignó en una consulta efectuada y contestada por la DGI oportunamente.

Al respecto, Covisur S.A. presentó el 20 de febrero de 2003 un recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación para que consideren el presente reclamo que fue objeto de un fallo que parece favorable a Covisur S.A., el que fue motivo de un Recurso de Aclaratoria que se resolvió elípticamente, resultando que sigue pareciendo que el resultado es favorable.

2. Aguas Cordobesas S.A.

A la fecha de los presentes estados financieros ACSA continúa bajo una inspección integral iniciada en el mes de mayo de 2005 por la AFIP. Las únicas cuestiones bajo inspección son las que se describen a continuación:

- Retenciones del impuesto a las ganancias no practicadas por pagos de comisiones a la Caixa y al West LB.
- Impuesto de igualación (Artículo 69.1, Ley Impuesto a las Ganancias) por pago de dividendos correspondientes al ejercicio 2000.

Sobre ambas cuestiones la posición de la Gerencia de ACSA y la de sus asesores impositivos es favorable para la sociedad, por lo que no se han reconocido provisiones por estos conceptos.

Asimismo, en el mes de febrero de 2008 la AFIP inició una nueva inspección cuyo objeto y posición de la Gerencia de la sociedad y sus asesores impositivos es la siguiente:

- Retenciones del impuesto a las ganancias no practicadas por pagos de intereses abonados al Banco Europeo de Inversiones (BEI): por tratarse de un concepto pagado al exterior a una entidad de fomento, la renta de fuente Argentina se encuentra exenta. Al considerar que dichas exenciones rigen de pleno derecho sin necesidad de disposiciones adicionales, la gerencia de la sociedad y sus asesores,

consideran que existen suficientes argumentos para sostener que no procede la retención del impuesto a las ganancias por los pagos efectuados al exterior por considerarlos exentos.

Durante el mes de diciembre de 2008, la compañía fue notificada de la resolución de una vista por las actuaciones administrativas relacionadas con el Impuesto a las Ganancias - Retenciones a Beneficiarios del Exterior. El monto del impuesto no retenido asciende a un total de \$ 2,5 millones neto de intereses y corresponde a las retenciones por los pagos efectuados entre los meses de diciembre de 2003 y diciembre de 2007. Frente a esto, ACSA ha interpuesto su descargo, alegando las razones de hecho y derecho que confirman la razonabilidad de su criterio.

Durante el mes de noviembre de 2010, ACSA fue notificada de las Resoluciones de la AFIP N° 112/2010, en la que no hacen lugar a las pruebas ofrecidas por esta sociedad en el descargo administrativo contra la vista, y N° 118/2010 en donde determinan de oficio el nuevo monto adeudado que asciende a \$ 6,8 millones compuesto por el impuesto no retenido que asciende a \$ 2,5 millones, los intereses resarcitorios por la suma de \$ 2,6 millones y la multa graduada en un 70 % de los montos omitidos de retener por la de \$ 1,7 millones.

Los argumentos esgrimidos por el organismo recaudador para rechazar las pruebas presentadas por ACSA, no han modificado la posición de la misma y su confianza en los argumentos que justifican la razonabilidad de su criterio, por lo cual, durante el mes de diciembre de 2010 se interpuso recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

En julio de 2011, ACSA fue notificada de una resolución del Tribunal Fiscal de la Nación por la cual se resolvió reabrir la causa a prueba. A la fecha de los estados financieros, se ha producido la prueba informativa y se encuentra en proceso de elaboración la prueba pericial contable, habiéndose solicitado la prórroga del período probatorio a tales fines. Cabe señalar que con fecha 23 de agosto de 2013 el Tribunal Fiscal de la Nación dispuso la clausura del período probatorio habiéndose producido la totalidad de la prueba informativa ofrecida como así también el informe pericial contable. A la fecha de este Prospecto nos encontramos a la espera del dictado de la resolución que disponga el llamado de autos a alegar respecto al mérito de la prueba producida.

El día 4 de Mayo de 2015 se notifica a la compañía que el Tribunal Federal de la Nación ha dispuesto poner la causa a disposición de las partes para que formulen sus alegatos respecto al mérito de la prueba producida. Con fecha 18 de Mayo se hace efectiva la mencionada presentación con las consideraciones del perito interviniente.

En base a los argumentos anteriormente expuestos, ACSA considera que las posibilidades de ocurrencia de las contingencias son remotas, en razón de la naturaleza de los ajustes propuestos por el fisco.

3. Haug S.A.

La declaración jurada del impuesto a la renta del ejercicio 2008 de Haug ha sido fiscalizada por la administración tributaria de Perú habiendo recibido dicha sociedad una observación por ingresos no devengados por dotación de personal por aproximadamente Nuevos Soles 4,3 millones, la que a la fecha se encuentra en proceso de reclamo. La gerencia de esta sociedad y sus asesores legales consideran que el resultado final de este reclamo no tendrá efectos importantes sobre los estados financieros de dicha compañía.

EL MERCADO ARGENTINO DE INFRAESTRUCTURA

La industria argentina de la construcción

La industria de la construcción ejerce una significativa influencia en el desarrollo de la economía argentina, representando aproximadamente el 5,5 % del PBI del año 2015, de acuerdo al INDEC. Ha sido una política del Gobierno Nacional motorizar el crecimiento de la economía a través de inversiones del sector público en obras públicas, gran parte de las cuales corresponden a infraestructura, y ello impacta directamente en el crecimiento de la actividad de la construcción. Para los próximos años, se anunciaron grandes planes de ejecución de proyectos como los del sector vial, ferroviario, energético, gas y petróleo, agua y saneamiento, viviendas sociales, entre otros, algunos de los cuales se prevé que tengan financiamiento externo, que sumados a los proyectos necesarios para la mejora de la infraestructura existente presuponen que se mantendrá e incluso incrementará dicha política. La expectativa de financiamiento externo con organismos multilaterales de crédito, se suman a los acuerdos para financiamiento de infraestructura ya concretados, como por ejemplo, con China.

En el primer semestre de 2016 se observa una contracción de la actividad en la industria de la construcción. En 2015, el mercado argentino de infraestructura había mostrado signos de recuperación en la actividad a partir del segundo semestre del año, alcanzando los valores similares a los de 2013.

El Índice Sintético de la Actividad de la Construcción ("ISAC"), publicado por INDEC, considera la evolución de la demanda de un conjunto de insumos representativos del sector y cubre la construcción pública y privada a nivel nacional. Este indicador mostraba una tendencia creciente desde hacía varios años, alcanzándose sucesivos registros históricos, como el alcanzado en algunos meses de 2014 y el segundo y tercer trimestre de 2015. Sin embargo, en el primer y segundo trimestre del 2016 se observa una reducción en comparación con los mismos períodos del año anterior.

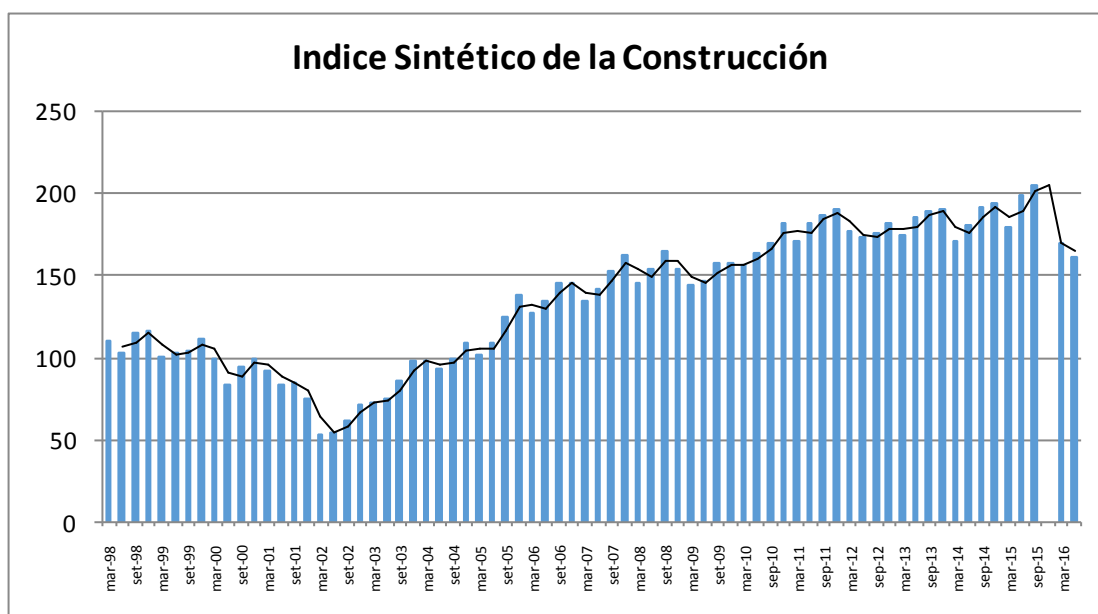
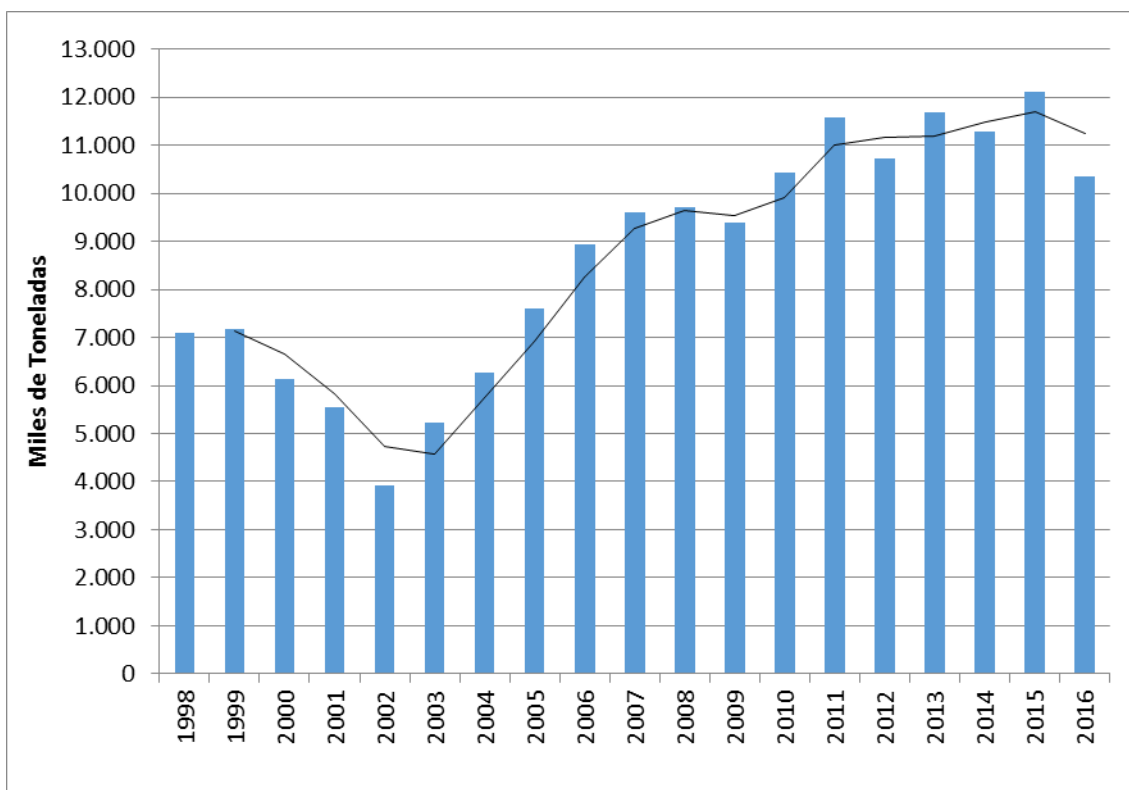


Gráfico: ISAC base 2004=100. Los datos correspondientes al IV trimestre de 2015 no están disponibles. Fuente: INDEC

El siguiente gráfico muestra la evolución de los despachos de cemento, un parámetro representativo del rendimiento de la industria. Los despachos de cemento han crecido de manera constante durante los últimos seis años alcanzando un nivel récord en 2015, luego de una leve reducción del volumen despachado en 2014. Sin embargo, los despachos han caído durante el primer semestre de 2016, en línea con la caída del nivel de actividad del sector.

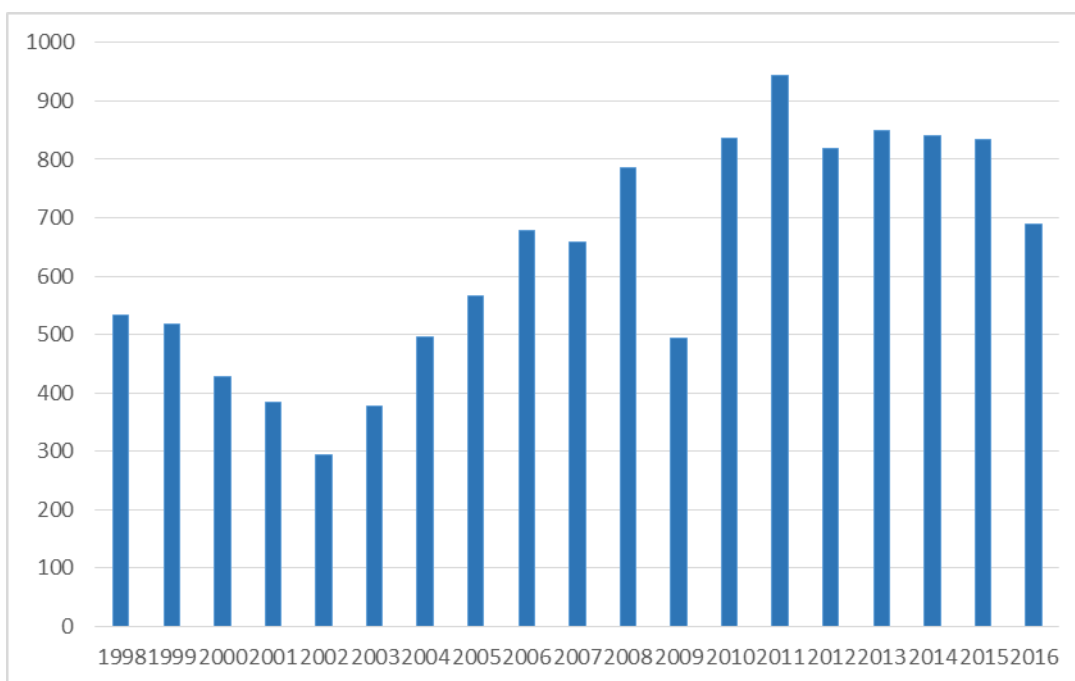
Gráfico: Despachos de Cemento en miles de toneladas. Totales de cada año 1998/2016



Fuente: INDEC. De 2013 en adelante: Asociación de Fabricantes de Cemento Portland. El año 2016 se ha graficado considerando la variación interanual del primer semestre.

La evolución de otros insumos básicos de la construcción acompañó la tendencia de los despachos de cemento. El consumo del hierro redondo mantuvo en 2015 valores de alrededor de 835.000 toneladas, similares a 2013 y 2014. Sin embargo, a junio de 2016 se observa una caída interanual de 17,4%.

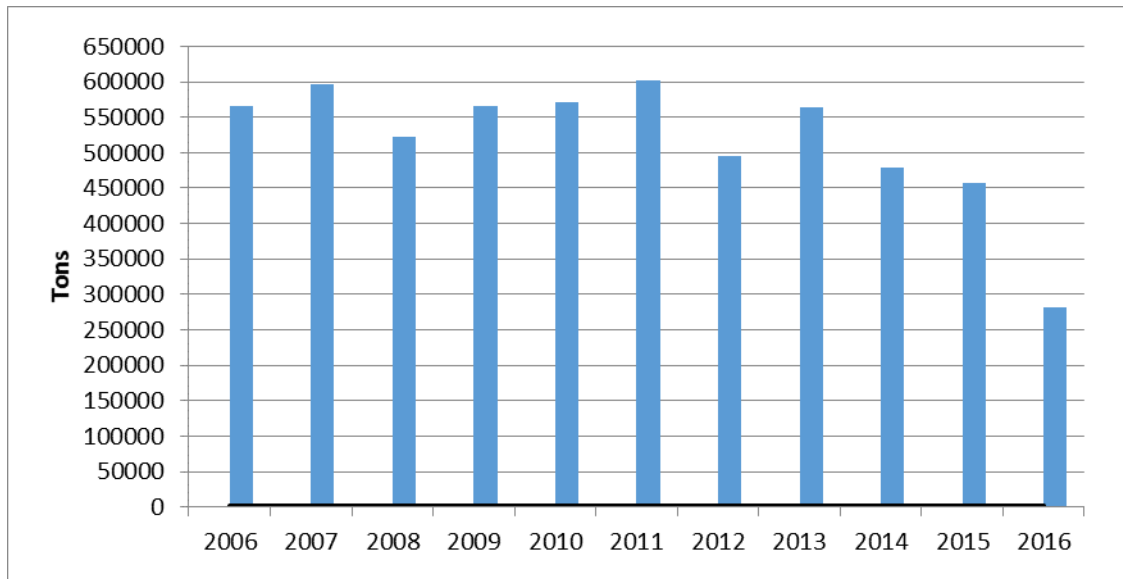
Gráfico: Consumo de Hierro Redondo en Miles de toneladas.



Fuente: INDEC hasta 2009 – Datos estimados para 2010- 2016

Otro insumo importante del segmento construcción es el asfalto, que marcó un nuevo descenso en el consumo, ubicándose en valores inclusive inferiores a los de 2012.

Gráfico: Consumo de Asfalto en Toneladas.

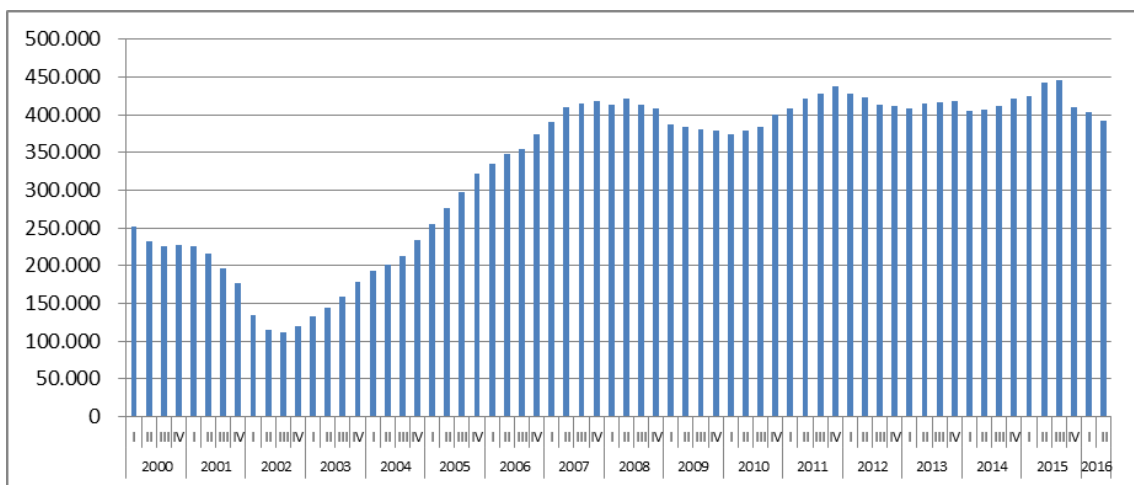


Fuente: Estimaciones basadas en diversos informes económicos (Secretaría de Energía, Asociación Argentina de Carreteras y proveedores del mercado). El año 2016 se ha graficado considerando la variación interanual del primer semestre.

La industria de la construcción ocupa mano de obra de manera intensiva, por ende, el índice de ocupación laboral es un indicador importante de los niveles de actividad de la industria.

En el primer semestre de 2016, la dinámica del empleo sectorial mantuvo la tendencia contractiva iniciada a fines de 2015. El sector de la construcción empleó, en promedio, alrededor de 396.000 personas durante el segundo trimestre de 2016, de acuerdo al INDEC. El empleo tuvo una tendencia creciente durante el primer semestre de 2015, manteniéndose estable durante el resto del año, pero comenzó a declinar en los dos últimos meses de dicho año, manteniéndose la tendencia en el primer semestre de 2016. Si bien las cifras de empleo en el sector de la construcción en Argentina en 2016 son inferiores a las de 2015, se estima que se incrementará la cantidad de puestos de trabajo a medida que se ponga en marcha el ambicioso plan de obras públicas anunciado por el Gobierno Nacional.

Gráfico: Puestos de trabajo en el sector de la construcción (promedio trimestral en miles)



Fuente: INDEC- Último semestre 2015 y primer semestre 2016 datos IERIC

INFORMACIÓN CONTABLE

Estados Financieros

Los Estados Financieros Consolidados Auditados de BRH han sido preparados de conformidad con las reglamentaciones de la CNV, las cuales han establecido que son de aplicación a estos efectos la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE y sus modificatorias, que adoptan las NIIF, emitidas por el IASB.

Los Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2015 y al 31 de diciembre de 2014 de BRH han sido auditados por PwC Argentina y sobre los mismos se emitieron los respectivos informes, los cuales no contienen observaciones y están incluidos en este Prospecto. Los Estados Financieros Consolidados Auditados al 31 de diciembre de 2013 de BRH han sido auditados por PwC Argentina y sobre los mismos se emitió el respectivo informe, el cual contiene una observación y está incluido en este Prospecto.

Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH han sido preparados de conformidad con las reglamentaciones de la CNV, que han establecido que son de aplicación a estos efectos la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE y sus modificatorias, que adoptan las NIIF, emitidas por el IASB. Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH han sido preparados de conformidad con la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 34 "Información Financiera Intermedia".

Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH han sido objeto de revisión limitada por parte de PwC Argentina de acuerdo con procedimientos establecidos en la Resolución N° 33 de la FACPCE para revisiones limitadas de estados financieros de períodos intermedios. El alcance de una revisión limitada es substancialmente menor que el de una auditoría y, consecuentemente, PwC Argentina ha manifestado que no expresa opinión acerca de los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH. Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de junio de 2016 y 2015, han sido revisados por PwC Argentina y sobre los mismos se emitieron los respectivos informes de revisión limitada, los cuales no contienen observaciones y están incluidos en este Prospecto.

En la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) (Información Financiera/Emisoras/Benito Roggio e Hijos S.A./Estados Contables) se encuentran publicados los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016, bajo ID4-434308-D, preparados bajo NIIF, cuyo vencimiento (de acuerdo surge del artículo 1, inc. b) del Cap. I, Tít. IV de las Normas de la CNV) para su presentación vía AIF operó el día 11 de noviembre de 2016. Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016 de la Emisora, preparados bajo NIIF.

Bases para la consolidación de los Estados Financieros

Los datos de las sociedades que se consolidan son los siguientes:

Sociedad	Ref.	Porcentaje de tenencia y votos al 30/06/2016	Actividad
- Aguas Cordobesas S.A.	(1)	61,15 %	Prestación de servicios de agua potable
- Cclip S.A.	(1)	68,58 %	Servicios
- Sehos S.A.	(1)	95,00 %	Servicios Hospitalarios – Construcción
- Benito Roggio Panamá S.A.	(1)	100,00 %	Construcción
- Haug S.A.	(2)	100,00 %	Ingeniería, Construcción y Montaje de tanques de almacenamiento, plantas industriales y estructuras metálicas
- Haug Chile International Ltda.	(3)	99,40 %	Servicios de ingeniería, construcción y montaje
- Hame Representaciones S.A.C.	(3)	99,00 %	Comercialización de suministros para la industria
- Katmai S.A.	(3)	100,00 %	Servicios de representación

Referencias:

- (1) Representa el porcentaje directo de tenencia de BRH.
- (2) Representa el porcentaje directo de tenencia de BRH y Sehos.
- (3) Representa el porcentaje directo de tenencia de Haug S.A.

Estado de Situación Financiera Consolidado de la Emisora al 30 de septiembre de 2016 y 2015

	Al 30 de septiembre de	
	2016	2015
	<i>(no auditado)</i>	
	<i>(en millones de pesos)</i>	
ACTIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedades, plantas y equipos, neto	1.499,1	1.023,3
Activo intangible neto	393,1	290,4
Plusvalía	149,3	96,5
Inversiones en subsidiarias y asociadas, neto	412,6	323,1
Otras inversiones	4,6	-
Activo por impuesto diferido	150,7	97,0
Otros créditos	179,1	109,2
Créditos por ventas	74,7	152,6
Total Activo No Corriente	2.863,2	2.092,1
ACTIVO CORRIENTE		
Otros créditos	1.178,2	922,5
Inventarios	113,0	86,5
Créditos por ventas	1.724,8	1.519,0
Otras inversiones	10,5	0,9
Efectivo y equivalentes a efectivo	558,4	424,5
Total Activo Corriente	3.584,9	2.953,4
Total del Activo	6.448,1	5.045,6
PATRIMONIO		
Atribuible a los propietarios de la controladora	2.078,3	1.264,7
Participaciones no controladoras	243,2	206,2
Total Patrimonio	2.321,4	1.470,9
PASIVO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras	98,9	400,6
Provisiones para contingencias	193,9	148,9
Pasivo por impuesto diferido	245,1	207,2
Otros pasivos	1.002,8	652,5
Deudas comerciales	3,0	4,5
Total Pasivo No Corriente	1.543,7	1.413,8
PASIVO CORRIENTE		
Deudas bancarias y financieras	806,0	684,4
Provisiones para contingencias	25,6	14,3
Otros pasivos	951,9	779,4
Deudas comerciales	799,5	682,8
Total Pasivo Corriente	2.583,0	2.160,9
Total del Pasivo	4.126,6	3.574,7
Total del Patrimonio y del Pasivo	6.448,1	5.045,6

Estado de Situación Financiera Consolidado de la Emisora al 30 de junio de 2016 y 2015 y al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

	Al 30 de junio de		Al 31 de diciembre de (1)		
	2016	2015	2015	2014	2013
	<i>(no auditado)</i>				
	<i>(en millones de pesos)</i>				
ACTIVO					
ACTIVO NO CORRIENTE					
Propiedades, planta y equipo	1.512,6	1.024,9	1.424,1	956,8	887,3
Activos intangibles	354,1	276,2	313,8	271,1	255,6
Plusvalía	151,6	94,4	126,6	94,5	77,7
Inversiones en asociadas	377,5	301,7	342,6	313,1	349,3
Otras inversiones	7,6	-	-	-	-
Activo por impuesto diferido	125,4	77,9	98,8	56,7	29,4
Otros créditos	169,1	68,3	135,5	83,7	89,7
Créditos por ventas	157,9	103,7	169,7	81,6	36,6
Total Activo No Corriente	2.855,7	1.947,1	2.611,2	1.857,5	1.725,5
ACTIVO CORRIENTE					
Otros créditos	1.243,4	869,8	1.016,8	863,6	705,0
Inventarios	110,9	86,3	77,0	65,5	72,9
Créditos por ventas	1.616,7	1.471,7	1.598,3	1.260,9	973,8
Otras inversiones	5,4	0,8	1,5	-	-
Efectivo y equivalentes a efectivo	369,0	395,2	405,4	331,9	198,1
Total Activo Corriente	3.345,5	2.823,7	3.099,1	2.521,9	1.949,9
Total del Activo	6.201,2	4.770,8	5.710,3	4.379,5	3.675,4
PATRIMONIO					
Atribuible a los propietarios de la controladora	1.690,7	1.250,8	1.569,2	1.222,0	924,0
Participaciones no controladoras	230,3	218,7	214,9	188,9	218,5
Total Patrimonio	1.921,0	1.469,5	1.784,1	1.410,9	1.142,5
PASIVO					
PASIVO NO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	201,4	288,2	332,9	301,1	68,6
Provisiones para contingencias	170,5	132,4	169,1	112,7	90,0
Pasivo por impuesto diferido	252,3	195,1	277,5	184,1	150,6
Otros pasivos	1.054,9	577,6	761,6	473,1	496,4
Deudas comerciales	6,3	6,5	5,6	9,7	6,5
Total Pasivo No Corriente	1.685,5	1.199,7	1.546,7	1.080,7	812,1
PASIVO CORRIENTE					
Deudas bancarias y financieras	906,8	805,7	954,4	787,5	716,5
Provisiones para contingencias	21,7	16,0	12,2	13,4	11,8
Otros pasivos	1.027,9	755,0	828,2	645,5	612,7
Deudas comerciales	638,4	524,9	584,6	441,5	379,9
Total Pasivo Corriente	2.594,7	2.101,6	2.379,5	1.887,9	1.720,8
Total del Pasivo	4.280,2	3.301,3	3.926,1	2.968,6	2.532,9
Total del Patrimonio y del Pasivo	6.201,2	4.770,8	5.710,3	4.379,5	3.675,4

(1) Ver en esta Sección "Estados Financieros y Otra Información Contable"

Estado de Resultados Consolidados de la Emisora por el período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de 2016 y 2015

	Período de nueve meses finalizado el 30 de septiembre de	
	2016	2015
	<i>(no auditado)</i>	
	<i>(en millones de pesos)</i>	
Ventas	3.132,7	2.701,2
Costo de ventas	(2.094,0)	(1.817,6)
Resultado bruto	1.038,8	883,6
Gastos de administración	(364,6)	(264,2)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(374,3)	(290,6)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	21,7	(13,5)
Resultado operativo	321,5	315,3
Ingresos financieros	188,9	102,6
Costos financieros	(477,6)	(345,8)
Resultado de inversiones en asociadas	68,2	20,5
Resultado antes de impuesto a las ganancias	101,0	92,6
Impuesto a las ganancias	17,7	(14,2)
Resultado del período	118,7	78,4
Resultado atribuible a:		
Propietarios de la controladora	62,8	29,6
Participaciones no controladoras	55,9	48,8
	118,7	78,4

Estado de Resultados Consolidados de la Emisora por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015 y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	2015	2015	2014	2013
	<i>(no auditado)</i>		<i>(en millones de pesos)</i>		
Ventas	1.839,5	1.658,6	3.591,7	2.858,7	2.791,3
Costo de ventas	(1.187,0)	(1.089,0)	(2.474,5)	(1.818,4)	(1.896,9)
Resultado bruto	652,5	569,5	1.117,2	1.040,4	894,4
Gastos de administración	(229,2)	(169,1)	(354,0)	(346,3)	(306,3)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(205,4)	(175,9)	(415,1)	(291,2)	(247,8)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	15,3	3,7	(14,2)	1,9	32,3
Resultado operativo	233,3	228,2	333,8	404,8	372,6
Ingresos financieros	135,4	63,5	256,0	188,5	39,0
Costos financieros	(340,5)	(240,3)	(544,1)	(364,5)	(332,4)
Resultado de inversiones en asociadas	27,7	(4,3)	23,3	26,2	50,4
Resultado antes de impuesto a las ganancias	55,9	47,0	69,1	255,0	129,6
Impuesto a las ganancias	19,8	(4,0)	31,8	(74,2)	(34,1)
Resultado del período/ejercicio	75,7	43,1	100,9	180,9	95,5
Resultado atribuible a:					
Propietarios de la controladora	37,6	11,8	48,3	110,6	62,2
Participaciones no controladoras	38,1	31,3	52,6	70,3	33,3
	75,7	43,1	100,9	180,9	95,5

financieras sobre EBITDA ajustado		
Indice de liquidez (3)	1,39	1,37
Indice de endeudamiento (4)	1,78	2,43
Indice de solvencia (5)	0,56	0,41
Indice de Inmovilización del capital (6)	0,44	0,41
Indice de Rentabilidad (7)	0,06	0,05

Otra información financiera de la Emisora al 30 de junio de 2016 y 2015 y por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	2015	2015	2014	2013
	<i>(no auditados)</i>		<i>(en millones de pesos, excepto índices financieros)</i>		
Estado de Resultados Consolidado					
Ventas:					
Construcción y Concesiones viales	1.440,4	1.350,9	2.933,9	2.381,6	2.409,5
Servicios de agua	403,7	311,7	667,6	482,9	386,5
Otros y eliminaciones	(4,6)	(4,0)	(9,8)	(5,8)	(4,8)
Total de ventas netas	1.839,5	1.658,6	3.591,7	2.858,7	2.791,3
Resultado Operativo:					
Construcción y Concesiones viales	185,6	189,0	284,4	387,1	326,6
Servicios de agua	47,7	39,3	49,4	17,7	46,0
Otros y eliminaciones	-	-	-	-	-
Total resultado operativo	233,3	228,2	333,8	404,8	372,6
<i>Resultado operativo por acción</i>	<i>1,4</i>	<i>1,3</i>	<i>2,0</i>	<i>2,4</i>	<i>2,2</i>
Ingresos financieros	135,4	63,5	256,0	188,5	39,0
Costos financieros	(340,5)	(240,3)	(544,1)	(364,5)	(332,4)
Resultado de inversiones en asociadas	27,7	(4,3)	23,3	26,2	50,4
Resultado antes de impuesto a las ganancias	55,9	47,0	69,1	255,0	129,6
Impuesto a las ganancias	19,8	(4,0)	31,8	(74,2)	(34,1)
Resultado del período/ejercicio	75,7	43,1	100,9	180,9	95,5
Resultado atribuible a:					
Propietarios de la controladora	37,6	11,8	48,3	110,6	62,2
Participaciones no controladoras	38,1	31,3	52,6	70,3	33,3
Información del Estado de Situación Financiera					
Capital de trabajo	750,8	722,0	719,6	634,0	229,1
Propiedades, planta y equipo	1.512,6	1.024,9	1.424,1	956,8	887,3
Total del activo	6.201,2	4.770,8	5.710,3	4.379,5	3.675,4
Total del pasivo	4.280,2	3.301,3	3.926,1	2.968,6	2.532,9
Total de préstamos y deuda financiera corriente	906,8	805,7	954,4	787,5	716,5
Préstamos y deuda financiera no corriente	201,4	288,2	332,9	301,1	68,6
Capital social	171,1	171,1	171,1	171,1	171,1
Reservas	1.481,5	1.064,8	1.343,9	858,8	473,1
Resultados no asignados	38,1	14,9	54,2	192,1	279,8
Participaciones no controladoras	230,3	218,7	214,9	188,9	218,5
Patrimonio	1.921,0	1.469,5	1.784,1	1.410,9	1.142,5
Atribuible a los propietarios	1.690,7	1.250,8	1.569,2	1.222,0	924,0
Participaciones no Controladoras	230,3	218,7	214,9	188,9	218,5
Otra Información					
EBITDA ajustado (1)	302,4	278,1	437,6	495,1	476,2
Depreciación y Amortización	69,1	49,8	103,7	90,3	103,6
Intereses perdidos (2)	224,5	158,6	324,9	170,2	222,5
Índice de EBITDA ajustado sobre intereses perdidos	1,35	1,75	1,35	2,91	2,14
Índice de total de préstamos y deudas financieras sobre EBITDA ajustado	3,66	3,93	2,94	2,20	1,65
Índice de liquidez (3)	1,29	1,34	1,30	1,34	1,13
Índice de endeudamiento(4)	2,23	2,25	2,20	2,10	2,22

Índice de solvencia (5)	0,45	0,45	0,45	0,48	0,45
Índice de Inmovilización del capital (6)	0,46	0,41	0,46	0,42	0,47
Índice de Rentabilidad (7)	0,04	0,03	0,06	0,14	0,09

- (1) El EBITDA ajustado se calcula como Resultado del ejercicio/período menos ingresos financieros, más costos financieros, menos/más impuesto a las ganancias, más depreciaciones y amortizaciones, menos /más resultado de inversiones en asociadas. El EBITDA ajustado se calcula como ganancia (pérdida) neta más resultados financieros, netos, más el impuesto a las ganancias, depreciaciones y amortizaciones, menos/más resultado de inversiones en asociadas. El EBITDA ajustado también puede calcularse como ventas menos costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización y otros gastos operativos más/menos otros ingresos y egresos operativos, netos, más depreciaciones y amortizaciones. Se considera que el EBITDA ajustado proporciona información importante a los inversores relacionada a nuestro rendimiento operativo y nuestra capacidad de generar fondos, facilitando la comparación entre períodos. El EBITDA ajustado no constituye un parámetro financiero reconocido por las normas contables aplicadas y no debe ser interpretado como un parámetro alternativo para medir los resultados operativos o los fondos generados por operaciones.
- (2) La partida "Intereses perdidos" es igual a los intereses generados por pasivos, de acuerdo con el estado de resultados consolidado.
- (3) El índice de liquidez se calcula dividiendo el activo corriente por el pasivo corriente.
- (4) El índice de endeudamiento se calcula dividiendo el total del pasivo por el patrimonio.
- (5) El índice de solvencia se calcula dividiendo el patrimonio por el total del pasivo.
- (6) El índice de inmovilización de capital se calcula dividiendo el activo no corriente por el total del activo.
- (7) El índice de rentabilidad se calcula dividiendo el resultado del período/ejercicio por la suma del patrimonio al final del ejercicio y el patrimonio al final del ejercicio anterior, dividido por dos.

Cambios Significativos

Salvo por lo informado en el presente Prospecto, la Emisora declara que no existen cambios significativos que informar desde la fecha de cierre de sus Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada correspondientes al período de nueve meses finalizado el pasado 30 de septiembre de 2016.

ANÁLISIS DE LA DIRECCIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES Y DE LA SITUACIÓN FINANCIERA

El siguiente análisis se basa en y debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Consolidados Auditados de BRH y su información complementaria por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014, 2013 y los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y 2015, incluidos por referencia en y que forman parte del presente Prospecto y junto con la información financiera incluida en la Sección "Información Contable". Este análisis incluye declaraciones estimativas sobre hechos futuros que implican riesgos e incertidumbres. Los resultados reales pueden diferir de modo significativo de los previstos en estas declaraciones estimativas sobre hechos futuros como resultado de varios factores de riesgo, incluyendo, pero no limitado a, los establecidos en la Sección "Factores de Riesgo" y en otras secciones de este Prospecto.

Los Estados Financieros Consolidados Auditados de BRH y los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada de BRH incluidos por referencia en y que forman parte del presente Prospecto fueron preparados de acuerdo a NIIF, emitidas por el CNIC.

Reseña

BRH es una empresa constructora, que además tiene participación en otras sociedades. Somos una de las empresas argentinas líderes en gestión y desarrollo de infraestructura con más de cien años de experiencia. Considerando la participación en otras Compañías, BRH se encuentra integrada actualmente por dos segmentos de negocios: *Construcción y Concesiones Viales y Servicios de Agua*. Prestamos servicios tanto en el sector público como en el sector privado; no obstante, la mayor parte de nuestros proyectos se encuentran concentrados en el sector público. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, generamos ventas consolidadas por un valor de \$ 1.839,5 millones y un EBITDA ajustado consolidado de \$ 302,4 millones. Por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, nuestras ventas consolidadas alcanzaron la suma de \$ 3.591,7 millones y un EBITDA ajustado consolidado de \$ 437,6 millones. Nuestras ventas consolidadas provienen sustancialmente de las operaciones de nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales que representaron el 78,3 % de nuestras ventas consolidadas en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016.

Situación macroeconómica de la Argentina

Nuestra Compañía opera mayormente en la Argentina y nuestros ingresos y el resultado de nuestras operaciones están principalmente afectados por las condiciones económicas del país. En particular, el desempeño general de la economía argentina afecta la demanda local de obras y servicios de infraestructura y servicios en las áreas en las que operamos, y la inflación y las fluctuaciones en el tipo de cambio afectan nuestros costos y márgenes. La inflación afecta principalmente nuestro negocio al incrementar los costos operativos al mismo tiempo que hace aumentar nuestros ingresos en forma nominal. Luego de una década de estabilidad relativa y prosperidad económica, en diciembre de 2001, la Argentina atravesó una crisis social, económica y política sin precedentes que condujo a cambios radicales en las políticas de gobierno. Hacia el tercer trimestre de 2002, la Argentina entró en un período de crecimiento económico principalmente impulsado por las exportaciones y la sustitución de importaciones, ambas favorecidas por el efecto duradero de la devaluación del peso argentino en enero de 2002. En los años siguientes, la economía argentina estuvo marcada por el crecimiento económico.

Hacia 2008, el PBI real de la Argentina había cumplido 6 años de crecimiento continuo en un entorno de creciente demanda local y exportaciones en aumento impulsadas por los sectores industriales, de la construcción y de los servicios.

Durante 2009, el PBI real cayó 6,0 %, según datos publicados por el INDEC, debido a la desaceleración económica que comenzó en el último trimestre de 2008 y continuó ya iniciado el 2009.

En respuesta al impacto de la crisis financiera mundial, la Argentina implementó una política fiscal anticíclica durante 2009 a fin de mitigar los efectos de esta crisis en la economía local.

Luego del impacto negativo causado por la crisis financiera global del 2009, la economía argentina evidenció una recuperación sólida en el 2010. El crecimiento del PBI en dicho año fue del 10,4%, de acuerdo a información publicada por el INDEC.

Mientras que en el año 2011 la economía continuó su crecimiento, con una variación del PBI real de 6,2%, se evidenció una retracción de la economía del 1,0% en el año 2012, volviéndose a registrar un incremento del PBI real de 2,3% al año siguiente, en todos los casos según los datos publicados por el INDEC.

En 2014, el PBI real de Argentina se redujo un 2,6% en comparación con el año anterior, principalmente por caídas en la actividad industrial, el comercio y la construcción, de acuerdo a lo informado por el INDEC.

La economía retornó al crecimiento en 2015, con una variación real de 2,4% del PBI, según datos provisorios del INDEC, principalmente en agricultura y comercio.

Datos preliminares del INDEC muestran una caída del PBI real de 3,4% el segundo trimestre de 2016 con relación al mismo período del año anterior.

El tipo de cambio se devaluó 8,2% en 2011 en forma interanual, cerrando en \$ 4,304 por cada dólar estadounidense hacia fines de diciembre. Durante el año 2012, el tipo de cambio se devaluó 14,3 %, cerrando en \$ 4,918 por cada dólar a fines de diciembre. Durante el año 2013, el tipo de cambio registró una devaluación del 32,6%, cerrando en \$ 6,521 por cada dólar a fines de diciembre. Durante el año 2014, el peso tuvo una depreciación, frente al dólar estadounidense del 31%, cerrando en 8,551 pesos a fines de diciembre. Durante el año 2015, el tipo de cambio se depreció un 52,5% cerrando a \$ 13,040 por dólar estadounidense al final del mes de diciembre de dicho año. Al 30 de junio de 2016, el tipo de cambio era de \$ 15,0 por dólar estadounidense, evidenciando una depreciación del tipo de cambio del 15,3% desde el inicio de dicho año.

Presentación de la información contable

En la presentación de las partidas del estado de resultados, hemos expuesto los resultados tanto consolidados como por segmento. Los resultados por segmento están divididos en las siguientes categorías: Construcción y Concesiones Viales y Servicios de Agua.

Políticas contables significativas

Con relación a la preparación de los estados financieros incluidos en el presente Prospecto, nos hemos basado en variables y estimaciones derivadas de nuestra experiencia histórica y de otros factores diversos que consideramos razonables y pertinentes. Si bien revisamos estas variables y estimaciones como parte del curso normal de nuestro negocio, la presentación de la situación patrimonial y del resultado de las operaciones generalmente requiere que nuestra dirección formule juicios acerca de los efectos que podrían tener cuestiones que son inherentemente inciertas sobre el valor de mercado de sus activos y pasivos. Los resultados reales pueden diferir de los estimados bajo condiciones o variables diferentes.

A fin de facilitar la comprensión de cómo la Dirección formula sus juicios acerca de los hechos futuros, incluyendo las variables que subyacen a las estimaciones y la sensibilidad de dichos juicios a variables y condiciones diferentes, se incluyeron comentarios acerca de las políticas contables más significativas:

Reconocimiento de ingresos

Segmento de Construcción y Concesiones Viales

Los ingresos obtenidos de nuestros contratos de construcción de ejecución de obras cuya construcción se prolonga en el tiempo son reconocidos de acuerdo a lo definido en la NIC 11 "Contratos de Construcción" como un contrato específicamente negociado para la construcción de un activo.

Cuando el resultante de un contrato de construcción puede ser estimado confiablemente y es probable que dicho contrato genere beneficios para la Sociedad, el ingreso y los costos por contratos de construcción se reconocen durante el período del contrato en función del grado de avance. En aquellos casos en que sea probable que los costos totales del contrato de construcción excedan los ingresos totales del contrato, dicha pérdida es reconocida inmediatamente en resultados.

Cuando el resultante de un contrato de construcción no puede ser determinado confiablemente, los ingresos por contratos se reconocen sólo hasta el monto de costos incurridos a esa fecha que sean probables de ser recuperados.

Las variaciones en los costos de un contrato, así como los pagos por reclamos e incentivos, son incluidos en el ingreso por contrato en la medida que estén acordados con el cliente y que sean medibles confiablemente.

Se utiliza el método de "grado de avance de obra" a fin de determinar los montos de resultados a reconocer en cada ejercicio. El grado de avance de obra es medido en función de los costos de contrato incurridos hasta la fecha de cierre del ejercicio como un porcentaje de los costos estimados totales de cada contrato.

Al cierre de cada ejercicio, reportamos la posición contractual neta de cada contrato, ya sea como activo o pasivo. Un contrato representa un activo cuando los costos incurridos más su margen reconocido en resultados exceden las facturaciones realizadas a la fecha, y será pasivo en el caso contrario.

Segmento de Servicios de Agua

Los ingresos son medidos al valor razonable de la contraprestación recibida o a recibir, y representan los montos a cobrar por venta de servicios, netos de descuentos e impuesto al valor agregado. La Sociedad reconoce los ingresos cuando los montos pueden ser medidos confiablemente, es decir cuando se cumplen todas y cada una de las siguientes condiciones: (i) el importe de los ingresos puede medirse con fiabilidad; (ii) es probable que la Sociedad recibirá los beneficios asociados con el servicio; (iii) el grado de realización o terminación del servicio puede ser medido con fiabilidad; y (iv) los costos ya incurridos en la prestación, así como los que quedan por incurrir hasta completarla, pueden ser medidos con fiabilidad.

General

Los ingresos en otras subsidiarias se reconocen en el momento en que efectivamente se prestan los servicios. Entre estos servicios se incluye la recaudación de peaje correspondiente a nuestras concesiones viales.

Previsiones y provisiones

La previsión para deudores incobrables se basa en la evaluación de diversos factores realizada por la dirección entre los que se incluyen, el riesgo crediticio de los clientes, la antigüedad de los saldos e información de otra naturaleza. Si bien la dirección de la Compañía utiliza la información disponible para realizar las evaluaciones, podría resultar necesario efectuar ajustes futuros si las condiciones futuras, sean estas económicas o de otra índole, difieren sustancialmente de los supuestos empleados en las evaluaciones. Nuestros estados financieros reflejan el análisis realizado por la Dirección con respecto a los hechos y/u operaciones que se encuentran sujetas a estimación. Esta previsión se expone reduciendo el saldo de las cuentas a cobrar relacionadas.

Asimismo registramos provisiones para créditos por impuesto diferido y por desvalorización de inversiones a fin de ajustar el valor de libros de estos activos para alcanzar el correspondiente valor recuperable.

Tenemos algunos pasivos contingentes relacionados con reclamos, juicios y demás procesos existentes o posibles, incluyendo aquellos que implican cuestiones laborales y de otra índole. Provisionamos pasivos cuando es probable que incurramos en costos futuros y dichos costos pueden estimarse razonablemente. Estas provisiones se basan en acontecimientos acaecidos hasta la fecha de cierre de los estados financieros y las predicciones de los resultados se basan en la experiencia de nuestros abogados para contestar, litigar y resolver cuestiones.

Activos intangibles

Son activos intangibles aquellos activos no monetarios, sin sustancia física, susceptibles de ser identificados ya sea por ser separables o por provenir de derechos legales o contractuales. Los mismos se registran cuando se pueden medir de forma confiable y sea probable que generen beneficios a la Sociedad.

(a) Derechos de concesiones de servicios públicos

Una concesión de servicios públicos es un mecanismo contractual que tiene como objeto el suministro de servicios públicos a un grupo de usuarios. A través de este acuerdo, el organismo concedente trasmite a la empresa concesionaria el derecho y la obligación de brindar el servicio durante el período que dure la concesión. A través de la subsidiaria Aguas Cordobesas S.A., la Sociedad mantiene concesiones de servicios públicos y realiza inversiones en activos que son incorporados a la infraestructura esencial de servicios que presta dicha subsidiaria. Por aplicación de la Interpretación CINIIF 12, los activos que Aguas Cordobesas S.A. incorporó a la infraestructura esencial para la prestación de los servicios concesionados a su cargo, no han sido reconocidos como elementos de Propiedades, planta y equipo sino que fueron reconocidos como "Derechos de concesión" dentro del rubro Activos intangibles, y representan el derecho (licencia) que tiene la subsidiaria a recibir una retribución por sus inversiones, de la tarifa que cobra a los usuarios. Dicho activo intangible se amortiza en línea recta durante el plazo de la concesión.

(b) Software

Los costos asociados con las licencias de software, se capitalizan sobre la base de los costos incurridos en su adquisición o producción. Estos costos se amortizan durante sus vidas útiles estimadas.

Plusvalía

La plusvalía resultante de la adquisición de inversiones en las que participamos (combinación de negocios) representa el excedente del costo de adquisición sobre el valor de mercado de los activos netos adquiridos.

La plusvalía no se amortiza. La desvalorización de la plusvalía es revisada de forma anual o más frecuentemente si existen eventos o circunstancias que indiquen una potencial desvalorización. El valor contable de la plusvalía es comparado con su valor de recupero, el cual es el mayor entre el valor en uso y el valor razonable menos su costo de venta. Cualquier desvalorización es reconocida inmediatamente como gasto y no se revierte.

A los efectos de la evaluación de desvalorización, la plusvalía adquirida en una combinación de negocios es asignada a cada una de las unidades generadoras de efectivo (UGE) o grupo de UGE que se espera se beneficien con dicha combinación de negocios. Cada unidad o grupo de unidades a las que se les asigna la plusvalía representa el nivel mínimo dentro de la entidad sobre el cual la misma es monitoreada.

Contabilización de derivados y operaciones de cobertura

Las operaciones de cobertura que se consideran eficaces son registradas en el patrimonio como resultado diferido (otros resultados integrales). Consideramos que los precios de mercado y los modelos utilizados para valorar estos derivados representan la mejor información disponible sobre precios al cierre de actividades, valor residual y factores de volatilidad subyacentes a estos contratos.

Desvalorización de activos no financieros

Los activos que poseen una vida útil indefinida (como por ejemplo la Plusvalía) no están sujetos a amortización pero son evaluados anualmente cuando existen indicios de desvalorización. Los demás activos amortizables se revisan por desvalorización cuando hayan surgido hechos o circunstancias que indiquen que su valor contable podría no ser recuperado. A los efectos de la prueba de desvalorización, los activos se agrupan en unidades generadoras de efectivo ("UGE"). Una UGE es el grupo identificable de activos más pequeño, que genera entradas de efectivo a favor de la Sociedad que son sustancialmente independientes de los flujos de efectivo derivados de otros activos.

Las pérdidas por desvalorización se reconocen por el exceso del valor en libros de un activo sobre su valor recuperable. El valor recuperable es el mayor entre el valor en uso de los activos y el valor razonable menos costos de venta. El valor en uso de cada UGE es determinado sobre la base del valor presente de los flujos de fondos futuros que se espera genere cada UGE.

Los activos no financieros, excluyendo las plusvalías, que han sufrido desvalorización en ejercicios anteriores se revisan para determinar su posible reversión al cierre de cada ejercicio.

Impuesto a las ganancias diferido

Registramos el impuesto a las ganancias en base al método del pasivo por impuesto diferido, reconociendo de esta manera, como activos y pasivos diferidos, las diferencias temporarias entre las mediciones de los activos y pasivos contables e impositivos. A los efectos de determinar los activos y pasivos diferidos aplicamos sobre las diferencias temporarias identificadas, la tasa impositiva que se espera esté vigente al momento de su reversión o utilización, considerando las normas legales sancionadas a cada fecha de emisión de nuestros estados financieros. El efecto que sobre los activos y pasivos por impuesto diferido tiene un cambio en la tasa impositiva, es reconocido en el resultado del período en que tal cambio resulta de aplicación obligatoria. De acuerdo a lo establecido en las normas contables aplicadas, los entes no deben reconocer un activo por impuesto diferido cuando existan incertidumbres respecto a su recuperabilidad.

En consecuencia, evaluamos la registración de provisiones por irrecuperabilidad en función a la existencia de incertidumbre respecto a la capacidad para recuperar o utilizar determinados activos por impuesto diferido, principalmente, quebrantos impositivos, con anterioridad a su prescripción o vencimiento. A efectos de la registración o desafectación de provisiones por irrecuperabilidad de activos por impuesto diferido, consideramos nuestras mejores estimaciones de la reversión de las diferencias temporarias imponibles, nuestra planificación fiscal y las proyecciones de ganancias impositivas. Sin embargo, en caso de determinar que podremos utilizar nuestros activos por impuesto diferido en un valor por encima del valor neto registrado, reconoceríamos el ajuste en la medición contable de tales activos en el período en que tales circunstancias se presenten.

Otras cuestiones contables

Participaciones en UTEs

Las *Uniones Transitorias de Empresas (UTEs)* son asociaciones similares a los *joint ventures* donde dos o más empresas llevan a cabo un proyecto o contrato específico. Participamos en varias UTE en las actividades de nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales, en las que actuamos en forma conjunta con un tercero en determinados proyectos de construcción.

Nuestras inversiones en UTEs fueron valuadas según los siguientes criterios:

- En los casos en que la Sociedad comparte el control con otros participantes de la actividad, los activos, pasivos y resultados de la UTE son consolidados proporcionalmente en función a la participación de la Sociedad, por ser consideradas operaciones conjuntas.
- Cuando la Sociedad posee el control de la actividad, los activos, pasivos y resultados de la UTE son consolidados en su totalidad y en forma separada se exponen las participaciones no controladoras.
- Las participaciones en UTEs en las que la Sociedad no posea control o control conjunto, son medidas aplicando el método de la participación.

Subsidiarias y asociadas

La consolidación de los estados financieros de las sociedades se realiza según los siguientes criterios:

- Cuando una empresa ejerce el control, por el cual tiene la capacidad de determinar por sí misma las acciones de la subsidiaria, se registra el 100% de todas las líneas del estado de situación patrimonial y del estado de resultados de la sociedad controlada y en forma separada se expone la participación minoritaria de terceros correspondiente a los demás accionistas.
- Cuando el control es conjunto, es decir que las decisiones requieren el consentimiento expreso de los accionistas, socios o miembros, los activos, pasivos y resultados se consolidan por cada accionista en forma proporcional a su participación en la sociedad.
- Cuando una empresa no posee una participación controlante ni ejerce control en forma conjunta, la participación en la asociada se valúa por el método del valor patrimonial proporcional (VPP) y se registra bajo la línea Inversiones en el estado de situación patrimonial y bajo la línea Resultado de inversiones en asociadas en el estado de resultados.

Capital suscrito

El capital suscrito representa la parte del patrimonio neto suministrada por los accionistas que en el caso de sociedades anónimas está representado en acciones.

Al 30 de junio de 2016, el capital social total de BRH emitido y en circulación ascendía a \$ 171.113.633. Las acciones de BRH en circulación son acciones "Clase A" y "Clase B" con un valor nominal de \$ 1 cada una y con derecho a cinco votos por acción "Clase A" y un voto por acción "Clase B". Todas las acciones emitidas de BRH han sido totalmente suscriptas e integradas.

Los accionistas de BRH reunidos en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 30 de septiembre de 2016 decidieron aumentar el capital social mediante la capitalización de los aportes efectuados por Clisa por la suma total de \$ 314.292.309, elevándolo de \$ 171.113.633, a la suma de \$ 485.405.942, procediéndose en consecuencia a emitir 67.233.149 acciones Clase "A", y 247.059.160 acciones Clase "B", quedando al 30 de septiembre de 2016 conformado el capital social, suscrito e integrado de la Sociedad en \$ 485.405.942. A la fecha del presente Prospecto el aumento de capital se encuentra en trámite de inscripción.

Resultados de las operaciones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 comparados con el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2015.

El siguiente cuadro muestra los componentes de nuestro estado de resultados consolidado para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y 2015:

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		
	2016	2015	Variación (%)
	<i>(no auditados)</i>		
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>		
Ventas	1.839,5	1.658,6	10,9%
Costo de ventas	(1.187,0)	(1.089,0)	9,0%
Gastos de administración	(229,2)	(169,1)	35,6%
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(205,4)	(175,9)	16,7%
Otros ingresos y egresos operativos, netos	15,3	3,7	317,4%
Resultado operativo	233,3	228,2	2,2%
Margen Operativo	12,7%	13,8%	
Ingresos financieros	135,4	63,5	113,4%
Costos financieros	(340,5)	(240,3)	41,7%
Resultado de inversiones en asociadas	27,7	(4,3)	-740,1%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	55,9	47,0	18,7%
Impuesto a las ganancias	19,8	(4,0)	-596,5%
Resultado del período	75,7	43,1	75,8%
Resultado atribuible a:			
Propietarios de la controladora	37,6	11,8	220,1%
Participaciones no controladoras	38,1	31,3	21,6%
	75,7	43,1	75,8%

Ventas

Las ventas aumentaron en \$ 180,9 millones o el 10,9 % durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, a \$ 1.839,5 millones, de \$ 1.658,6 millones durante el mismo período en el año 2015. Dicho aumento se debió principalmente a un incremento en las ventas del segmento de Servicios de Agua de \$ 92,0 millones y de Construcción y Concesiones Viales de \$ 89,5 millones.

Costo de Ventas

El costo de ventas aumentó en \$ 97,9 millones o el 9,0 %, a \$ 1.187,0 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 1.089,0 millones durante el mismo período en el año 2015. Dicho aumento se debe principalmente a un incremento del costo de ventas del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 49,8 millones y del segmento de Servicios de Agua de \$ 48,7 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración aumentaron en \$ 60,1 millones o el 35,6 %, a \$ 229,2 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 169,1 millones durante el mismo período en el año 2015. Dicho incremento se debe principalmente a un aumento en los gastos administrativos del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 32,6 millones y del segmento de Servicios de Agua de \$ 27,5 millones.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos aumentaron en \$ 29,4 millones o el 16,7 %, a \$ 205,4 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 175,9 millones durante el mismo período en el año 2015. Dicho incremento se debe fundamentalmente a un aumento en los gastos de comercialización y otros gastos operativos del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 15,8 millones y del segmento de Servicios de Agua de \$ 13,6 millones.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos aumentaron \$ 11,6 millones, a una ganancia de \$ 15,3 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de una ganancia de \$ 3,7 millones durante el mismo período en el año 2015. Dicho incremento se debe principalmente al aumento de dicho rubro en

el segmento de Servicio de Agua de \$ 6,3 millones y en el segmento Construcción y Concesiones Viales de \$ 5,4 millones.

Resultado operativo

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, el resultado operativo correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 aumentó \$ 5,0 millones o el 2,2 % a una ganancia de \$ 233,3 millones, comparado con una ganancia de \$ 228,2 millones durante el mismo período en el año 2015.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó a 12,7% por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con el 13,8% en el mismo período en el año 2015.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron \$ 72,0 millones, o 113,4%, a \$ 135,4 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con los \$ 63,5 millones durante el mismo período en el año 2015.

Costos financieros

Los costos financieros aumentaron \$ 100,2 millones, o 41,7%, a \$ 340,5 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con los \$ 240,3 millones durante el mismo período en el año 2015.

Resultado de inversiones en asociadas

El resultado de las inversiones en asociadas aumentó \$ 32,0 millones, o 740,1%, a una ganancia de \$ 27,7 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparada con una pérdida de \$ 4,3 millones durante el mismo período de 2014. Este aumento en las ganancias se debió principalmente a los resultados positivos registrados por las Uniones Transitorias de Empresas en las que participa BRH, Covisur S.A. y CV1 Concesionaria Vial S.A. parcialmente compensado por la caída en los resultados de Benito Roggio e Hijos S.A. Paraguay.

Impuesto a las Ganancias

Estos cargos disminuyeron en \$ 23,8 millones o el 596,5% a \$ 19,8 millones de ganancia durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 4,0 millones de pérdida durante el mismo período de 2015, debido principalmente al resultado positivo de estos conceptos en BRH.

Depreciaciones y amortizaciones

Las depreciaciones y amortizaciones no se muestran en el cuadro anterior en una línea separada, sino que están incluidas en varios rubros, incluyendo costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización y otros gastos operativos. Los costos por depreciaciones y amortizaciones aumentaron \$ 19,3 millones, o 38,7% a \$ 69,1 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 49,8 millones durante el mismo período en el año 2015.

Resultado del período

Como consecuencia de los factores expuestos anteriormente, hemos registrado un aumento del resultado de \$ 32,6 millones o 75,8 %, producto de una ganancia de \$ 75,7 millones durante el período de seis

meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparada con la ganancia de \$ 43,1 millones durante el mismo período de 2015.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora representa la porción del resultado de los accionistas mayoritarios. El resultado atribuible a los propietarios de la controladora aumentó \$ 25,9 millones o 220,1 % a una ganancia de \$ 37,6 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparada con la ganancia de \$ 11,8 millones por el mismo período de 2015.

Resultado atribuible a las Participaciones no controladoras

El resultado atribuible a las participaciones no controladoras representa la porción del resultado de los accionistas minoritarios en compañías controladas y consorcios que controlamos y consolidamos al 100% en nuestro estado de resultados. Dicho resultado aumentó \$ 6,8 millones o 21,6 % a una ganancia de \$ 38,1 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparada con una ganancia de \$ 31,3 millones por el mismo período de 2015. Esta variación se debió fundamentalmente a un incremento en los resultados de los resultados obtenidos por Sehos.

Resultados del Segmento de Construcción y Concesiones Viales

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015:

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de	
	2016	2015
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>	
Ventas	1.440,4	1.350,9
Costo de ventas	(1.023,5)	(973,7)
Gastos de administración	(141,8)	(109,1)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(92,5)	(76,8)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	3,0	(2,3)
Resultado operativo	185,6	189,0
Margen operativo	12,9%	14,0%

Ventas

Las ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentaron en \$ 89,5 millones o el 6,6 %, a \$ 1.440,4 millones por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 en comparación con \$ 1.350,9 millones durante el mismo período de 2015. Dicho aumento se registró fundamentalmente por el incremento de las ventas en Haug de \$ 173,1 millones, parcialmente compensada por la disminución de las ventas en BRH de \$ 92,9 millones.

La disminución en las ventas de BRH se debió principalmente a: (i) la finalización de algunos contratos, entre los que se destacan las obras de renovación y rehabilitación de la estructura de vías del FFCC Belgrano Cargas en el Ramal C, de Km. 173,100 a Km. 211,340, entre La Lucila y Santurce, en la Provincia de Santa Fe; (ii) la disminución en las ventas de ciertos contratos como las obras de pavimentación de la Ruta Nacional N°76, en el tramo comprendido entre la Quebrada de Santo Domingo y Pircas Negras, en la Provincia de La Rioja, las obras de ampliación y reparación en la Av. de Circunvalación en la ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe, la construcción de avenida de cuatro carriles de la RP N° 1, vinculación: RP N° 1 con RN N° 66 By-Pass calle San Juan; Tramo: San Salvador de Jujuy - Palpalá, Provincia de Jujuy y las obras de prolongación de la línea E de subterráneos en el tramo Bolívar-Retiro de la Ciudad de Buenos Aires; parcialmente compensadas por (iii) el inicio de nuevos contratos, tales como las obras para el entubamiento del canal "Los Molinos", construcción de plantas de

bombeo en la Provincia de Córdoba y las obras para optimizar y actualizar las instalaciones eléctricas en el Yacimiento Carbonífero Río Turbio y de los Servicios Ferroportuarios con Terminales en Punta Loyola y Río Gallegos en la Provincia de Santa Cruz y las obras de la primera etapa del plan maestro de abastecimiento de agua potable para las ciudades de Posadas y Guarupá en la Provincia de Misiones; y (iv) el incremento en las ventas de algunos contratos como las obras en la represa Yacyreta para mejorar la protección costera de las ciudades de Posadas, Garupá y Candelaria, las obras de renovación de vías y aparatos de vías para la Línea E de la Red de Subterráneos de la Ciudad de Buenos Aires y las obras de duplicación de calzada RN N° 36, el empalme con la futura variante Perilago en la Provincia de Córdoba.

Costo de ventas

El costo de ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentó en \$ 49,8 millones o el 5,1%, a \$ 1.023,5 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 973,7 millones durante igual período de 2015. Dicho aumento en los costos de ventas se debió fundamentalmente al incremento producido en los costos de ventas de Haug de \$ 166,8 millones, parcialmente compensado por una disminución en Sehos de \$ 21,9 millones y en BRH de \$ 97,5 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración incluyen, principalmente, sueldos, jornales, cargas sociales y honorarios profesionales. Los gastos de administración en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentaron en \$ 32,6 millones o el 29,9 %, a \$ 141,8 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 109,1 millones por igual período en 2015. Dicho aumento se debió principalmente por el efecto de la inflación y paritarias sindicales.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos del segmento de Construcción y Concesiones Viales consisten principalmente en impuestos y tasas, costos salariales, amortización de activos fijos y costos de mantenimiento de equipos e instalaciones. Estos gastos aumentaron en \$ 15,8 millones o 20,6 % a \$ 92,5 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparados con \$ 76,8 millones por igual período en 2015. El aumento se debió, principalmente, a un aumento de los cargos por depreciación de los activos fijos debido al incremento del valor contable por aplicación del modelo de revaluación y los incrementos de sueldos por causas de la inflación y paritarias sindicales.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentaron en \$ 5,4 millones, a una ganancia de \$ 3,0 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparados con una pérdida de \$ 2,3 millones por igual período en 2015.

Resultado operativo

Debido a los motivos mencionados anteriormente, el resultado operativo disminuyó en \$ 3,4 millones, o 1,8 %, a \$ 185,6 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 189,0 millones durante el mismo período en el año 2015.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó al 12,9 % durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con el 14,0% durante el mismo período en el año 2015.

Resultados del Segmento de Servicios de Agua

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Servicios de Agua por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y 2015:

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de	
	2016	2015
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>	
Ventas	403,7	311,7
Costo de ventas	(168,0)	(119,4)
Gastos de administración	(87,4)	(59,9)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(112,8)	(99,2)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	12,2	6,0
Resultado operativo	47,7	39,3
Margen operativo	11,8%	12,6%

Ventas

Las ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron \$ 92,0 millones o el 29,5%, a \$ 403,7 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 en comparación con \$ 311,7 millones por igual período en 2015. Este aumento se debe, en mayor medida, a los incrementos tarifarios otorgados por el concedente de conformidad con el contrato de concesión.

Costo de ventas

El costo de ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentó en \$ 48,7 millones o el 40,8% a \$ 168,0 millones durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, comparado con \$ 119,4 millones durante igual período en 2015. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento en sueldos y cargas sociales e insumos varios.

Gastos de administración

Los gastos de administración están compuestos principalmente por sueldos, honorarios profesionales y costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros. Los gastos de administración de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron \$ 27,5 millones o el 45,9%, a \$ 87,4 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con los \$ 59,9 millones por igual período en 2015. Este aumento se debió principalmente al incremento de los costos laborales y honorarios profesionales, a causa de la inflación.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos consisten principalmente en provisiones para contingencias por daños a inmuebles, sueldos y cargas sociales y costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros. Dichos gastos aumentaron en \$ 13,6 millones o el 13,8%, a \$ 112,8 millones por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con \$ 99,2 millones por igual período en 2015 producto, fundamentalmente, de un incremento de los costos laborales y en los servicios contratados a terceros, por causa de la inflación, parcialmente compensado por una disminución en las provisiones para contingencias por daños a inmuebles.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 6,3 millones o 104,3% a \$ 12,2 millones de ganancia por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de \$ 6,0 millones de ganancia por el mismo período en 2015.

Resultado operativo

Como resultado de lo que antecede, el resultado operativo aumentó en \$ 8,5 millones o el 21,6% a una ganancia de \$ 47,7 millones por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, de una ganancia de \$ 39,3 millones por el mismo período en 2015.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó al 11,8% por período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, en comparación con el 12,6% de igual período en 2015.

Resultados de las operaciones por el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2015 comparados con el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2014.

El siguiente cuadro muestra los componentes de nuestro estado de resultados consolidado para el período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de		Variación (%)
	2015	2014	
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>		
Ventas	3.591,7	2.858,7	25,6%
Costo de ventas	(2.474,5)	(1.818,4)	36,1%
Gastos de administración	(354,0)	(346,3)	2,2%
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(415,1)	(291,2)	42,6%
Otros ingresos y egresos operativos, netos	(14,2)	1,9	-837,5%
Resultado operativo	333,8	404,8	-17,5%
Margen Operativo	9,3%	14,2%	
Ingresos financieros	256,0	188,5	35,8%
Costos financieros	(544,1)	(364,5)	49,3%
Resultado de inversiones en asociadas	23,3	26,2	-11,1%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	69,1	255,0	-72,9%
Impuesto a las ganancias	31,8	(74,2)	-142,9%
Resultado del período	100,9	180,9	-44,2%
Resultado atribuible a:			
Propietarios de la controladora	48,3	110,6	-56,3%
Participaciones no controladoras	52,6	70,3	-25,2%
	100,9	180,9	-44,2%

Ventas

Las ventas aumentaron en \$ 733,0 millones o el 25,6 % durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, a \$ 3.591,7 millones, de \$ 2.858,7 millones durante el mismo período en el año 2014. Dicho aumento se debió principalmente a un incremento en las ventas del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 552,3 millones y en las ventas del segmento de Servicios de Agua de \$ 184,6 millones.

Costo de Ventas

El costo de ventas aumentó en \$ 656,1 millones o el 36,1 %, a \$ 2.474,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 1.818,4 millones durante el mismo período en el año 2014. Dicho aumento se debe principalmente a un incremento del costo de ventas del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 604,8 millones y del segmento de Servicios de Agua de \$ 55,3 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración aumentaron en \$ 7,7 millones o el 2,2 %, a \$ 354,0 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 346,3 millones durante el mismo período en el año 2014. Dicho incremento se debe principalmente a un aumento en los gastos administrativos del segmento de Servicios de Agua de \$ 30,5 millones, parcialmente compensado por una disminución de dichos costos en el segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 22,8 millones.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos aumentaron en \$ 124,0 millones o el 42,6 %, a \$ 415,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 291,2 millones durante el mismo período en el año 2014. Dicho incremento se debe fundamentalmente a un aumento en los gastos de comercialización y otros gastos operativos del segmento de Servicios de Agua de \$ 69,7 millones y en el segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 54,3 millones.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos disminuyeron \$ 16,2 millones, a una pérdida de \$ 14,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de una ganancia de \$ 1,9 millones durante el mismo período en el año 2014. Dicha disminución se debe principalmente a la caída de dicho rubro en el segmento Construcción y Concesiones Viales de \$ 18,8 millones, parcialmente compensado por un aumento en el segmento de Servicio de Agua de \$ 2,7 millones.

Resultado operativo

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, el resultado operativo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 disminuyó \$ 71,0 millones o el 17,5 % a una ganancia de \$ 333,8 millones, comparado con una ganancia de \$ 404,8 millones durante el mismo período en el año 2014.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó a 9,3% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con el 14,2% en el mismo período en el año 2014.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron \$ 67,5 millones, o 35,8%, a \$ 256,0 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con los \$ 188,5 millones durante el mismo período en el año 2014.

Costos financieros

Los costos financieros aumentaron \$ 179,6 millones, o 49,3%, a \$ 544,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con los \$ 364,5 millones durante el mismo período en el año 2014.

Resultado de inversiones en asociadas

El resultado de las inversiones en asociadas disminuyó a una ganancia de \$ 23,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparada con la ganancia de \$ 26,2 millones durante el mismo período de 2014. Esta disminución en las ganancias se debió principalmente a una caída en los resultados registrados en Benito Roggio e Hijos S.A. Paraguay y CV1 Concesionaria Vial S.A. parcialmente compensado por el aumento en las ganancias obtenidas por las UTEs en las que participa BRH.

Impuesto a las ganancias

Estos cargos disminuyeron en \$ 106,0 millones o el 142,9% a \$ 31,8 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 74,2 millones de pérdida durante el mismo período de 2014, debido principalmente a la reducción de estos cargos en Haug S.A. y Benito Roggio e Hijos S.A.

Depreciaciones y amortizaciones

Las depreciaciones y amortizaciones no se muestran en el cuadro anterior en una línea separada, sino que están incluidas en varios rubros, incluyendo costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización y otros gastos operativos. Los costos por depreciaciones y amortizaciones aumentaron \$ 13,4 millones, o 14,8% a \$ 103,7 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 90,3 millones durante el mismo período en el año 2014.

Resultado del período

Como consecuencia de los factores expuestos anteriormente, hemos registrado una disminución del resultado de \$ 80,0 millones o 44,2 %, producto de una ganancia de \$ 100,9 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparada con la ganancia de \$ 180,9 millones durante el mismo período de 2014.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora representa la porción del resultado de los accionistas mayoritarios. El resultado atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó \$ 62,3 millones o 56,3 % a una ganancia de \$ 48,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparada con la ganancia de \$ 110,6 millones por el mismo período de 2014.

Resultado atribuible a las participaciones no controladoras

El resultado atribuible a las participaciones no controladoras representa la porción del resultado de los accionistas minoritarios en compañías controladas y consorcios que controlamos y consolidamos al 100% en nuestro estado de resultados. Dicho resultado disminuyó \$ 17,7 millones o 25,2 % a una ganancia de \$ 52,6 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 debido fundamentalmente al resultado obtenido por consorcios controlados que ejecutaron obras en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales. El resultado atribuible a la participación no controladora ascendió a una ganancia de \$ 70,3 millones por el mismo período de 2014 debido fundamentalmente a los resultados obtenidos en Haug.

Resultados del Segmento de Construcción y Concesiones Viales

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Período de doce meses finalizado el	
	31 de diciembre de	
	2015	2014
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>	
	<i>(no auditado)</i>	
Ventas	2.933,9	2.381,6
Costo de ventas	(2.215,8)	(1.611,1)
Gastos de administración	(223,1)	(246,0)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(186,1)	(131,9)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	(24,4)	(5,6)
Ganancia operativa	284,4	387,1
Margen operativo	9,7%	16,3%

Ventas

Las ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales se incrementaron en \$ 522,3 millones o el 23,2%, a \$ 2.933,9 millones por ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con \$ 2.381,6 millones durante el mismo período en el año 2014.

Dicha variación se registró por el aumento de las ventas en BRH de \$ 702,1 millones, parcialmente compensado por la disminución en Haug de \$ 112,6 millones.

El aumento en las ventas de BRH se debió principalmente a: (i) el inicio de nuevos contratos, tales como la rehabilitación integral del canal Los Molinos, en la Provincia de Córdoba y la construcción del cruce vehicular y peatonal bajo nivel en la avenida Beiró con las vías del Ferrocarril Urquiza en la Ciudad de Buenos Aires; (ii) el incremento en las ventas de algunos contratos como las obras de la Sección 2 de la Av. de Circunvalación entre la Variante Pueyrredón de la Ruta Nacional N°20 y el Distribuidor de Avda. Colón ó Ruta Provincial E 55, limitada al sector del Intercambiador de la Avda. Colón (Tropezón), Provincia de Córdoba; las obras de construcción de Avenida de cuatro carriles con Separador Central de la RP N° 1, vinculación: RP N° 1 con RN N° 66 By Pass calle San Juan; Tramo: San Salvador de Jujuy - Palpalá, Provincia de Jujuy y las obras de duplicación de calzada RN N° 36, entre la localidad de Berrotaran y el empalme con la futura variante Perilago en la Provincia de Córdoba; parcialmente compensado por (iii) la disminución en las ventas de ciertos contratos como las obras de prolongación de la línea E de subterráneos en el tramo Bolívar-Retiro de la Ciudad de Buenos Aires y las obras de rehabilitación de calzada del Corredor Vial N° 1, en la Provincia de Buenos Aires; y (iv) la finalización de algunos contratos, entre los que se destacan las obras de reparación y mantenimiento del sistema vial de acceso a la costa atlántica (Ruta Nacional N° 2, Ruta Nacional N° 11 y conexas) en la Pcia. de Buenos Aires y las obras en el Dique Los Molinos en la Provincia de Jujuy.

Costo de ventas

El costo de ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentó en \$ 604,8 millones o el 37,5%, a \$ 2.215,8 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 1.611,1 millones durante igual período en 2014. Dicho aumento se debió principalmente al aumento en el costo de ventas de BRH de \$ 613,3 millones, parcialmente compensado por una disminución en los costos de Benito Roggio Panamá S.A. de \$ 24,3 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración incluyen, principalmente, sueldos, jornales y cargas sociales y honorarios profesionales. Los gastos de administración en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales disminuyeron en \$ 22,8 millones o 9,3%, a \$ 223,1 millones por ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 246,0 millones por igual período en 2014, principalmente por la disminución de los costos laborales.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos del segmento de Construcción y Concesiones Viales consisten principalmente en impuestos y tasas, costos salariales, amortización de activos fijos y costos de mantenimiento de equipos e instalaciones. Estos gastos aumentaron en \$ 54,3 millones o 41,1% a \$ 186,1 millones por ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparados con \$ 131,9 millones por igual período en 2014. El aumento se debió, principalmente, a un aumento de los cargos impositivos.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Construcción y Concesiones Viales disminuyeron en \$ 18,8 millones, a una pérdida \$ 24,4 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparados con una pérdida de \$ 5,6 millones por igual período en 2014.

Ganancia operativa

Debido a los motivos mencionados anteriormente, la ganancia operativa disminuyó en \$ 102,7 millones, o 26,5 %, a \$ 284,4 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 387,1 millones durante el mismo período en el año 2014.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó al 9,7 % durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con el 16,3% durante el mismo período en el año 2014.

Resultados del Segmento de Servicios de Agua

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Servicios de Agua por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 y 2014:

	Período de doce meses finalizado el 31 de diciembre de	
	2015	2014
	<i>(en millones de pesos, excepto índices) (no auditado)</i>	
Ventas netas	667,6	482,9
Costo de ventas	(268,5)	(213,1)
Gastos de administración	(130,9)	(100,3)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(229,0)	(159,3)
Otros Ingresos y egresos operativos, netos	10,2	7,5
Ganancia operativa	49,4	17,7
Margen operativo	7,4%	3,7%

Ventas

Las ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 184,6 millones o el 38,2%, a \$ 667,6 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015 en comparación con \$ 482,9 millones por igual período en 2014. Este aumento se debió, en mayor medida, a los incrementos tarifarios otorgados por el concedente.

Costo de ventas

El costo de ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentó en \$ 55,3 millones o el 26,0% a \$ 268,5 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, comparado con \$ 213,1 millones durante igual período en 2014. Este aumento se debió fundamentalmente al incremento en sueldos y cargas sociales y gastos de mantenimiento.

Gastos de administración

Los gastos de administración están compuestos principalmente por sueldos, costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros y honorarios profesionales. Los gastos de administración de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 30,5 millones o el 30,4%, a \$ 130,9 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con \$ 100,3 millones por igual período en 2014, principalmente debido al incremento de los costos laborales a causa de la inflación.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos consisten principalmente en provisiones para contingencias por daños a inmuebles, costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros y sueldos y cargas sociales. Dichos gastos aumentaron \$ 69,7 millones o un 43,8%, a \$ 229,0 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con \$ 159,3 millones por igual período en 2014 producto, fundamentalmente, de un incremento en las provisiones para contingencias por daños a inmuebles, los servicios contratados a terceros y el aumento de los costos laborales.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 2,7 millones o el 35,7%, a \$ 10,2 millones de ganancia por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de \$ 7,5 millones de ganancia por el mismo período en 2014.

Resultado operativo

Como resultado de lo que antecede, el resultado operativo aumentó en \$ 31,7 millones o el 179,4% a una ganancia de \$ 49,4 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, de una ganancia de \$ 17,7 millones por el mismo período en 2014.

Margen operativo

El margen operativo aumentó al 7,4% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015, en comparación con el 3,7% de igual período en 2014.

Resultados de las operaciones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 comparados con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013

El siguiente cuadro muestra los componentes de nuestro estado de resultados consolidado para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2014	2013	Variación (%)
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>		
Ventas	2.858,7	2.791,3	2,4%
Costo de ventas	(1.818,4)	(1.896,9)	-4,1%
Gastos de administración	(346,3)	(306,3)	13,1%
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(291,2)	(247,8)	17,5%
Otros ingresos y egresos operativos, netos	1,9	32,3	-94,0%
Resultado operativo	404,8	372,6	8,6%
Margen Operativo	14,2%	13,3%	
Ingresos financieros	188,5	39,0	383,2%
Costos financieros	(364,5)	(332,4)	9,7%
Resultado de inversiones en asociadas	26,2	50,4	-47,9%
Resultado antes de impuesto a las ganancias	255,0	129,6	96,8%
Impuesto a las ganancias	(74,2)	(34,1)	117,7%
Resultado del ejercicio	180,9	95,5	89,3%
Resultado atribuible a:			
Propietarios de la controladora	110,6	62,2	77,7%
Participaciones no controladoras	70,3	33,3	111,1%
	180,9	95,5	89,3%

Ventas

Las ventas aumentaron en \$ 67,4 millones o el 2,4 % durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, a \$ 2.858,7 millones, de \$ 2.791,3 millones durante el ejercicio 2013. Dicho incremento se debe principalmente a un aumento en las ventas del segmento de Servicios de Agua de \$ 96,4 millones, parcialmente compensado con una caída en las ventas del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 27,9 millones.

Costo de Ventas

El costo de ventas disminuyó en \$ 78,5 millones o el 4,1 %, a \$ 1.818,4 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 1.896,9 millones durante el ejercicio 2013. Dicha disminución se debe principalmente a la disminución del costo de ventas del segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 146,9 millones, parcialmente compensado por un aumento en el segmento de Servicios de Agua de \$ 69,5 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración aumentaron en \$ 40,0 millones o el 13,1 %, a \$ 346,3 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 306,3 millones durante el ejercicio 2013. Dicho incremento se debe principalmente a un aumento en los gastos administrativos en los segmentos de Servicios de Agua y de Construcción y Concesiones Viales de \$ 20,9 millones y \$ 19,2 millones, respectivamente.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos aumentaron en \$ 43,4 millones o el 17,5 %, a \$ 291,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 247,8 millones durante el ejercicio 2013. Dicho incremento se debe fundamentalmente a un aumento en los gastos de comercialización y otros gastos operativos en el segmento de Servicio de Agua de \$ 39,1 millones.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos disminuyeron en \$ 30,4 millones o 94,0 %, a una ganancia de \$ 1,9 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de una ganancia de \$ 32,3 millones durante el ejercicio 2013. Dicha disminución se debe principalmente al aumento de dicho rubro en el segmento de Servicio de Agua de \$ 4,7 millones, parcialmente compensado por la disminución del mismo rubro en el segmento de Construcción y Concesiones Viales de \$ 35,1 millones.

Resultado operativo

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, el resultado operativo correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 aumento \$ 32,2 millones o 8,6 % a una ganancia de \$ 404,8 millones, comparado con una ganancia de \$ 372,6 millones durante el ejercicio 2013.

Margen operativo

El margen operativo aumento a 14,2% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con el 13,3% en el ejercicio 2013.

Ingresos financieros

Los ingresos financieros aumentaron \$ 149,5 millones, o 383,2 %, a \$ 188,5 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con los \$ 39,0 millones durante el mismo período en el año 2013.

Costos financieros

Los costos financieros aumentaron \$ 32,1 millones, o 9,7 %, a \$ 364,5 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con los \$ 332,4 millones durante el mismo período en el año 2013.

Resultado de inversiones en asociadas

El resultado de las inversiones en asociadas disminuyó \$ 24,1 millones, a una ganancia de \$ 26,2 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparada con la ganancia de \$ 50,4 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013. Esta disminución se debió principalmente a la caída registrada en los resultados de las UTEs en las que participa BRH.

Impuesto a las Ganancias

Estos cargos aumentaron en \$ 40,1 millones o el 117,7 % a \$ 74,2 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 34,1 millones de pérdida durante el ejercicio 2013, debido principalmente al incremento de estos cargos en Haug S.A., parcialmente compensado por una disminución de los mismos en BRH.

Depreciaciones y amortizaciones

Las depreciaciones y amortizaciones no se muestran en el cuadro anterior en una línea separada, sino que están incluidas en varios rubros, incluyendo costo de ventas, gastos de administración y gastos de comercialización y otros gastos operativos. Los costos por depreciaciones y amortizaciones disminuyeron \$ 13,2 millones, o 12,8 % a \$ 90,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 103,6 millones durante el ejercicio 2013.

Resultado del período

Como consecuencia de los factores expuestos anteriormente, hemos registrado un aumento del resultado de \$ 85,3 millones o 89,3 %, producto de una ganancia de \$ 180,9 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparada con la ganancia de \$ 95,5 millones durante el ejercicio 2013.

Resultado atribuible a los propietarios de la controladora

El resultado atribuible a los propietarios de la controladora representa la porción del resultado de los accionistas mayoritarios. El resultado atribuible a los propietarios de la controladora aumento \$ 48,4 millones a una ganancia de \$ 110,6 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparada con la ganancia de \$ 62,2 millones por el ejercicio 2013.

Resultado atribuible a las Participaciones no controladoras

El resultado atribuible a las participaciones no controladoras representa la porción del resultado de los accionistas minoritarios en compañías controladas y consorcios que controlamos y consolidamos al 100% en nuestro estado de resultados. Dicho resultado aumento \$ 37,0 millones o 111,1 % a una ganancia de \$ 70,3 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparada con una ganancia de

\$ 33,3 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2013. Dicha variación se debe fundamentalmente al resultado obtenido por los accionistas minoritarios de Haug S.A.

Resultados del Segmento de Construcción y Concesiones Viales

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>	
Ventas	2.381,6	2.409,5
Costo de ventas	(1.611,1)	(1.758,0)
Gastos de administración	(246,0)	(226,8)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(131,9)	(127,6)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	(5,6)	29,5
Resultado operativo	387,1	326,6
Margen operativo	16,3%	13,6%

Ventas

Las ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales disminuyeron en \$ 27,9 millones o el 1,2 %, a \$ 2.381,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con \$ 2.409,5 millones durante el ejercicio 2013.

Dicha variación se registró en la disminución de las ventas en BRH de \$ 80,9 millones, en Benito Roggio Panamá S.A. de \$ 65,0 millones y de Sehos S.A. de \$ 34,3 millones, parcialmente compensada por el aumento en las ventas de Haug de \$ 152,3 millones.

La disminución en las ventas de BRH se debió principalmente a: (i) la finalización de algunos contratos, incluyendo el proyecto minero Pascua Lama en la Provincia de San Juan; las obras de mantenimiento del Ramal Ferroviario C del Ferrocarril General Belgrano en la Provincia de Santa Fe (km 83,800 a 126,559); la construcción del viaducto Holmberg en las vías del Ferrocarril Mitre en la Ciudad de Buenos Aires; y la construcción de la planta potabilizadora de agua en la ciudad de Tigre, Provincia de Buenos Aires; (ii) la disminución en los montos de ventas de algunos contratos como las obras de ampliación y reparación en la Av. de Circunvalación en la ciudad de Rosario, Pcia. de Santa Fe; las obras de protección costera en las ciudades de Posadas, Guarupá y Candelaria para el levantamiento de la cota de la represa Yacyretá; las obras de repavimentación de las Rutas Nacionales N° 9 y N° 60 en la Provincia de Córdoba; las obras de prolongación de la línea E de subterráneos de la Ciudad de Buenos Aires y la duplicación de calzada de la Ruta Nacional N° 9 en el tramo Asunción del Paraguay – Yala, en la Provincia de Jujuy, siendo la disminución parcialmente compensada por (iii) el incremento en las ventas de algunos contratos como las obras de pavimentación en la Ruta Nacional N° 76, en el tramo Quebrada de Santo Domingo – Pircas Negras, en la Provincia de La Rioja; y las obras de renovación y rehabilitación total de las vías del FFCC Belgrano Cargas en el Ramal C entre La Lucila y Santurce, Pcia. de Santa Fe; las obras de renovación de vías del ferrocarril General B. Mitre entre las ciudades de Buenos Aires y Rosario; y (iv) el inicio de nuevos contratos, tales como la construcción de la avenida de cuatro carriles con separador central de la Ruta Provincial N° 1 en la Ciudad de Palpalá, Pcia. de Jujuy.

Costo de ventas

El costo de ventas en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales disminuyó en \$ 146,9 millones o el 8,4%, a \$ 1.611,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 1.758,0 millones durante igual periodo 2013. Dicha disminución de los costos de ventas se evidenció

principalmente en las variaciones de Benito Roggio Panamá S.A. de \$ 68,3 millones, de Sehos S.A. de \$ 46,1 millones y de BRH de \$ 42,3 millones.

Gastos de administración

Los gastos de administración incluyen, principalmente, sueldos, jornales y cargas sociales, honorarios profesionales y alquileres. Los gastos de administración en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales aumentaron en \$ 19,2 millones o 8,5 %, a \$ 246,0 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 226,8 millones por igual periodo en 2013, principalmente por el efecto de un incremento en los costos laborales y los alquileres, parcialmente compensado por la disminución en los costos por servicios subcontratados.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos del segmento de Construcción y Concesiones Viales consisten principalmente en impuestos y tasas, costos salariales, amortización de activos fijos y costos de mantenimiento de equipos e instalaciones. Estos gastos aumentaron en \$ 4,2 millones o 3,3 % a \$ 131,9 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparados con \$ 127,6 millones por igual período en 2013. El aumento se debió, principalmente, a un aumento de los cargos impositivos.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Construcción y Concesiones Viales disminuyeron en \$ 35,1 millones o 118,9%, a una pérdida de \$ 5,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparados con una ganancia de \$ 29,5 millones por el mismo período de 2013.

Resultado operativo

Debido a los motivos mencionados anteriormente, el resultado operativo aumento \$ 60,5 millones, o 18,5 %, a una ganancia de \$ 387,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de una ganancia de \$ 326,6 millones durante el mismo período de 2013.

Margen operativo

El margen operativo aumento al 16,3% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con el 13,6% durante el mismo período de 2013.

Resultados del Segmento de Servicios de Agua

El cuadro que aparece a continuación incluye los rubros de nuestro estado de resultados consolidado correspondiente a nuestro segmento de Servicios de Agua por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2014 y 2013:

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de	
	2014	2013
	<i>(en millones de pesos, excepto índices)</i>	
Ventas	482,9	386,5
Costo de ventas	(213,1)	(143,7)
Gastos de administración	(100,3)	(79,5)
Gastos de comercialización y otros gastos operativos	(159,3)	(120,2)
Otros ingresos y egresos operativos, netos	7,5	2,8
Resultado operativo	17,7	46,0
Margen operativo	3,7%	11,9%

Ventas

Las ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 96,4 millones o el 24,9%, a \$ 482,9 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014 en comparación con \$ 386,5 millones por igual período en 2013. Este aumento se debe, en mayor medida, a los incrementos tarifarios otorgados por el concedente.

Costo de ventas

El costo de ventas de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentó en \$ 69,5 millones o el 48,3% a \$ 213,1 millones durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, comparado con \$ 143,7 millones durante igual período en 2013. Este aumento se debe fundamentalmente al incremento en sueldos y cargas sociales, insumos varios y gastos de mantenimiento.

Gastos de administración

Los gastos de administración están compuestos principalmente por sueldos, costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros y honorarios profesionales. Los gastos de administración de nuestro segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 20,9 millones o el 26,2%, a \$ 100,3 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con \$ 79,5 millones por igual período en 2013, principalmente debido al incremento de los costos laborales a causa de la inflación y servicios contratados a terceros.

Gastos de comercialización y otros gastos operativos

Los gastos de comercialización y otros gastos operativos consisten principalmente en provisiones para contingencias por daños a inmuebles, costos de trabajos y servicios varios contratados a terceros y sueldos y cargas sociales. Dichos gastos aumentaron en \$ 39,1 millones o el 32,6%, a \$ 159,3 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con \$ 120,2 millones por igual período en 2013 producto, fundamentalmente, de un incremento en las provisiones para contingencias por daños a inmuebles, los servicios contratados a terceros y el aumento de los costos laborales.

Otros ingresos y egresos operativos, netos

Los otros ingresos y egresos operativos netos del segmento de Servicios de Agua aumentaron en \$ 4,7 millones o 168,3% a \$ 7,5 millones de ganancia por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de \$ 2,8 millones de pérdida por el mismo período en 2013.

Resultado operativo

Como resultado de lo que antecede, el resultado operativo disminuyó en \$ 28,3 millones o el 61,5% a una ganancia de \$ 17,7 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, de una ganancia de \$ 46,0 millones por el mismo período en 2013.

Margen operativo

El margen operativo disminuyó al 3,7% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, en comparación con el 11,9% de igual período en 2013.

Inversiones en bienes de capital

La naturaleza y oportunidad de nuestras inversiones en bienes de capital son diferentes en cada uno de nuestros segmentos de negocio.

Las inversiones en bienes de capital relativas al negocio de la construcción están directamente vinculadas con la oportunidad y naturaleza de los proyectos adjudicados. Por lo general, los fondos se asignan a la compra de equipos de construcción o, en el caso de contratos a largo plazo, a la puesta en marcha de operaciones. La gran mayoría de estas inversiones se realizan al inicio del proyecto, cuando compramos equipos especiales para la obra. Las inversiones en bienes de capital para las concesiones viales se determinan en los respectivos contratos de concesión. Durante el período de seis meses finalizado el 30 de

junio de 2016 y por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, las inversiones en bienes de capital en nuestro segmento de Construcción y Concesiones Viales ascendieron a \$ 25,3 millones, \$ 52,3 millones, \$ 42,9 millones y \$ 23,4 millones, respectivamente.

Las inversiones en bienes de capital de nuestro segmento de Servicios de Agua sólo incluyen reparaciones y mantenimiento preventivo y correctivo. Para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016 y para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, las inversiones en bienes de capital ascendieron a \$ 58,6 millones, \$ 67,4 millones, \$ 37,7 millones y \$ 59,4 millones, respectivamente.

La siguiente tabla describe nuestras inversiones en bienes de capital para cada segmento en relación con los períodos indicados (no se incluyen inversiones en subsidiarias):

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	2014	2013	2012
	<i>(no auditado)</i>	<i>(en millones de pesos)</i>		
Construcción y Concesiones Viales	25,3	52,3	42,9	23,4
Servicios de Agua	58,6	67,4	37,7	59,4
Total	84,0	119,7	80,6	82,8

Al 30 de junio de 2016 nuestro capital de trabajo era suficiente para cumplir con los requerimientos actuales.

Liquidez y fuentes de capital

Nuestros requerimientos de capital son principalmente para los siguientes fines: inversiones en bienes de capital, capital de trabajo e inversiones en consorcios para el desarrollo de obras de construcción. Nuestros requerimientos de préstamos no son estacionales ya que tienen lugar en cualquier momento del año sin acuerdo particular alguno. También contamos con diversas autorizaciones para girar cuentas corrientes en descubierto de diferentes instituciones bancarias para cubrir nuestras necesidades financieras de corto plazo. Para mayor información sobre nuestro endeudamiento, véase "*Información Clave sobre la Compañía – Endeudamiento*" en este Prospecto.

Dividendos

Desde 1996, no se han efectuado pagos de dividendos a los accionistas de BRH. La última distribución se realizó en el mes de octubre de 1995.

Fuentes de fondos

Nuestras principales fuentes de fondos son, en mayor medida, el resultado operativo de nuestras operaciones y préstamos bancarios y financieros, como así también mediante la emisión de obligaciones negociables en el mercado de capitales argentino.

Flujos de fondos

El siguiente cuadro refleja nuestros flujos de fondos provistos por actividades operativas, de inversión y financieras para los períodos/ejercicios indicados:

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de		
	2016	2015	2015	2014	2013
	<i>(no auditado)</i>				
	<i>(en millones de pesos, excepto porcentajes)</i>				
Fondos generados por (aplicados a) actividades operativas	148,1	(66,8)	(163,8)	41,2	120,0
Fondos aplicados a actividades de inversión	(72,0)	(26,6)	(76,5)	(50,7)	(44,4)
Fondos (aplicados a) generados por actividades financieras	(124,2)	158,3	288,1	126,0	(47,0)
Efecto de la conversión monetaria	11,7	(1,6)	25,7	17,1	12,8
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	405,4	331,9	331,9	198,1	156,8
Efectivo y equivalentes de efectivo al final del período/ejercicio	<u>369,0</u>	<u>395,2</u>	<u>405,4</u>	<u>331,9</u>	<u>198,1</u>
Variación de efectivo y equivalentes de efectivo	(36,4)	63,3	73,5	133,7	41,3
Variación de efectivo y equivalentes de efectivo (%)	-9,0%	19,1%	22,2%	67,5%	26,4%

Actividades operativas

Los fondos netos generados por las actividades operativas ascendían a \$ 148,1 millones al 30 de junio de 2016, un aumento de \$ 214,9 millones en comparación con los \$ 66,8 millones aplicados al 30 de junio de 2015. Dicho aumento de fondos fue, principalmente, generada por una disminución de créditos operativos, parcialmente compensado por un aumento de pago de intereses y una disminución de deudas operativas. Los fondos netos aplicados a las actividades operativas ascendían a \$ 163,8 millones al 31 de diciembre de 2015, una variación de \$ 205,1 millones en comparación con los \$ 41,3 millones generados al 31 de diciembre de 2014. Dicha disminución de fondos fue, principalmente, generada por un aumento de pago de intereses y un aumento de créditos operativos, parcialmente compensado por un aumento de deudas operativas. Los fondos netos generados por las actividades operativas ascendían a \$ 41,3 millones al 31 de diciembre de 2014, lo que presentó una disminución de \$ 78,7 millones en comparación con los \$ 120,0 millones generados al 31 de diciembre de 2013. Dicha disminución de fondos fue, principalmente generada, por un aumento de créditos operativos, parcialmente compensados, por un aumento de deudas operativas, una mejora en los resultados generadores de fondos del período y una disminución de inventarios.

Actividades de inversión

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión ascendían a \$ 72,0 millones al 30 de junio de 2016, una variación de \$ 45,3 millones, en comparación con los \$ 26,6 millones aplicados al 30 de junio de 2015. Dicha disminución de fondos se debió, en mayor medida, a un aumento de inversiones en activos intangibles.

Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión ascendían a \$ 76,5 millones al 31 de diciembre de 2015, una variación de \$ 25,8 millones, en comparación con los \$ 50,7 millones aplicados al 31 de diciembre de 2014. Dicha variación de fondos se debió, en mayor medida, una disminución en los ingresos por ventas de activos fijos y un aumento de inversiones en propiedades, planta y equipos y activos intangibles, parcialmente compensado por la disminución de inversiones en sociedades. Los fondos netos aplicados a las actividades de inversión ascendían a \$ 50,7 millones al 31 de diciembre de 2014, lo que representó una variación de \$ 6,2 millones en comparación con los \$ 44,4 millones aplicados al 31 de diciembre de 2013. Dicho aumento en la aplicación de fondos se debió, en mayor medida, a la disminución en los cobros de dividendos, a la disminución de inversiones en Propiedades, planta y equipos y a la variación de inversiones, parcialmente compensado por el aumento de ventas de propiedades, planta y equipo y la disminución de inversiones en activos intangibles.

Actividades financieras

Los fondos netos aplicados a las actividades financieras ascendían a \$ 124,2 millones al 30 de junio de 2016, una variación de \$ 282,5 millones en comparación con una generación de fondos de \$ 158,3

millones al 30 de junio de 2015. Dicha variación se debió, en mayor medida, a una disminución de deudas bancarias y financieras y un aumento de otros créditos, parcialmente compensado por una disminución de otras deudas.

Los fondos netos generados por las actividades financieras ascendían a \$ 288,1 millones al 31 de diciembre de 2015, una variación de \$ 48,5 millones en comparación con una generación de fondos de \$ 126,0 millones al 31 de diciembre de 2014. Dicha variación se debió, en mayor medida, a un aumento de otros créditos y una disminución de deudas bancarias y financieras, parcialmente compensado por a un aumento de otras deudas. Los fondos generados por las actividades financieras ascendían a \$ 126,0 millones al 31 de diciembre de 2014, lo que representó una variación de \$ 173,0 millones, en comparación con los \$ 47,0 millones de fondos aplicados al 31 de diciembre de 2013. Dicha variación se debió, en mayor medida, a un aumento de deudas bancarias y financieras y una disminución de otros créditos, parcialmente compensado por una disminución de otras deudas.

Endeudamiento

Mantenemos endeudamiento tanto a nivel de BRH como a nivel de muchas de las subsidiarias de BRH. Asimismo, hemos otorgado garantías que aseguran el cumplimiento de obligaciones de Clisa y obligaciones bajo los contratos de concesión o licitaciones. Para una descripción de nuestras otras garantías, véanse los Estados Financieros Consolidados Auditados y Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada adjuntos al presente Prospecto. Para mayor información sobre la deuda de BRH y sus subsidiarias, véase *"Información Clave sobre la Compañía – Endeudamiento"* en este Prospecto.

Información cualitativa sobre riesgos del mercado

Estamos expuestos a riesgos del mercado en el giro habitual de nuestros negocios, como se indica a continuación:

Riesgo cambiario debido a variaciones en divisas

El riesgo cambiario se refiere a la posibilidad de que podamos sostener pérdidas debido a fluctuaciones en los tipos de cambio. En la mayoría de nuestras operaciones en Argentina no dependemos de materias primas cuyos precios estén expresados en moneda extranjera. Sin embargo, la depreciación del tipo de cambio ha tenido normalmente un importante impacto negativo en la economía argentina, lo cual se traduce en altos niveles de inflación que, a su vez, pueden afectar los costos de nuestras operaciones en general.

Riesgo crediticio

Nuestro efectivo y equivalentes al efectivo, y nuestros créditos nos someten a riesgos crediticios. Con respecto al riesgo crediticio de cuentas por cobrar en nuestros servicios de construcción, donde nuestros clientes son principalmente entidades gubernamentales, se encuentran afectados por el nivel de actividad de estas entidades y el cumplimiento que registren en los pagos, lo que podría estar sujeto a la ampliación o contracción del gasto público. Tenemos experiencia en cuanto a sus intrincados procedimientos administrativos y regularmente analizamos los presupuestos públicos para así poder evaluar su capacidad para afrontar el pago de nuestros servicios. En nuestros Servicios de Agua, nuestras ventas se extienden a lo largo de una amplia base de clientes, lo cual ayuda a minimizar el riesgo crediticio.

Riesgo de tasa de interés

El riesgo de tasa de interés deriva de la posibilidad de incurrir en pérdidas como resultado de fluctuaciones en la tasa de interés lo que aumentaría los costos financieros, en particular, de préstamos tomados. Estamos expuestos al riesgo de tasas de interés porque una porción de nuestras deudas pendientes se encuentran sujetas a tasas variables. Al 30 de junio de 2016, cerca del 56 % de nuestro endeudamiento pendiente de pago estaba sujeto a tasas de interés variables, mientras que cerca del 44 % de dicho endeudamiento estaba sujeto a una tasa fija. Nuestro endeudamiento sujeto a tasas de interés

variable se encuentra mayormente relacionado con deuda denominada en pesos, tomada con bancos locales argentinos; mientras que nuestra deuda sujeta a tasas de interés fija se encuentra denominada principalmente en moneda extranjera.

Riesgo de liquidez

El riesgo de liquidez consiste en el riesgo de escasez de efectivo y el riesgo de vernos imposibilitados de cancelar nuestras deudas. Tratamos de alinear el vencimiento de nuestras deudas con la generación de efectivo para evitar toda discrepancia en la coordinación de tiempos y también para evitar la necesidad de un apalancamiento más alto. Por ejemplo, en nuestro segmento de Construcción, en el que regularmente utilizamos créditos por cobrar para garantizar préstamos a corto plazo, el plazo fijado para los préstamos excede el plazo normal en el pago de los clientes. También contamos con diversas autorizaciones para girar cuentas corrientes en descubierto de diferentes instituciones bancarias para cubrir necesidades financieras de corto plazo.

Operaciones fuera del balance

A la fecha del presente Prospecto, no somos parte de ninguna operación extracontable.

Investigación & Desarrollo

La Emisora no tiene información que proporcionar en relación con Investigación & Desarrollo.

Información acerca de tendencias

La Emisora ha proporcionado su visión acerca de los distintos negocios que desarrolla en distintas secciones de este Prospecto.

DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

Directores y Gerencia de Primera Línea

Para mayor información sobre los Directores y la Gerencia de Primera Línea de la Sociedad, ver la Sección "*Datos sobre Directores, Gerencia de Primera Línea, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización - Directores Titulares, Suplentes y Gerentes de Primera Línea*" del presente Prospecto.

Remuneración del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora

De acuerdo con los Estatutos Sociales de BRH, los accionistas de BRH son los responsables de establecer el monto total de la remuneración de los miembros del Directorio y de los gerentes de primera línea de BRH.

De acuerdo con la Ley General de Sociedades, el monto máximo de remuneración total que puede ser pagada a nuestros directores, incluyendo salario y otras remuneraciones, no puede exceder el 25% de las ganancias, o el 5% de las ganancias en el caso de que no haya distribución de dividendos a los accionistas. Cuando los directores llevan a cabo determinadas obligaciones administrativas, puede otorgárseles una remuneración adicional en caso de ser expresamente aprobado por la Asamblea General de Accionistas. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora renunciaron al derecho a percibir honorarios. Los accionistas determinan la remuneración de los miembros del Directorio cada año, en ocasión de la Asamblea General Ordinaria de Accionistas.

Durante el año 2015, abonamos una remuneración anual total de \$ 3,5 millones a los gerentes de primera línea de BRH. Por su parte la totalidad de los miembros del Directorio de BRH renunciaron a los honorarios por su desempeño durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2015. A la fecha del presente Prospecto, los directores, gerentes generales, funcionarios y miembros de la Comisión Fiscalizadora de BRH no poseen opciones de compra de acciones y no existe ningún plan de opción de compra de acciones en vigencia. BRH no mantiene planes de retiro ni planes de retiro voluntario para directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora, gerentes de primera línea y funcionarios ejecutivos y no realizó ningún pago conforme a un programa de retiro durante el ejercicio 2015. No contamos con un plan de participación en las ganancias para los directores, miembros de los órganos de fiscalización, gerentes de primera línea ni funcionarios ejecutivos de BRH.

Sólo los gerentes de primera línea poseen contratos laborales conforme al artículo 272 de la Ley General de Sociedades. No existen contratos en virtud de los cuales se permita a los directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora o funcionarios ejecutivos de BRH tener intereses contrarios a los intereses de BRH, de conformidad con el artículo 272 de la Ley General de Sociedades. Asimismo, no existen contratos de servicios celebrados entre BRH y los directores de BRH que beneficien a los directores una vez que cesen en el cargo.

Empleados de la Compañía

Según la nómina de empleados al 30 de junio de 2016, la Compañía contaba con 2.660 empleados. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, las personas empleadas por la Compañía en su totalidad ascendían a 2.609, 2.955 y 3.213, respectivamente.

Construcción y Concesiones Viales.

Al 30 de junio de 2016, el segmento de Construcción y Concesiones Viales de BRH contaba con 2.108 personas de los cuales 246 se encontraban afiliados a sindicatos mientras que 1.862 no lo estaban. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, las personas empleadas en este segmento fueron 2.056, 2.395 y 2.634 respectivamente. La variación en la cantidad de empleados responde a la fluctuación natural del nivel de

actividad de la Sociedad y sus subsidiarias, originada en el inicio y/o finalización de los diversos proyectos de construcción en los períodos referidos.

Servicios de Agua.

Al 30 de junio de 2016, nuestro segmento de Servicios de Agua empleaba a 552 individuos, de los cuales 362 empleados estaban afiliados a sindicatos, mientras que 190 no lo estaban. Al 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013, las personas empleadas en este segmento fueron 553, 560 y 579 respectivamente.

La Sociedad no tiene en su nómina empleados temporarios.

Sindicatos

Al 30 de junio de 2016 existen dos sindicatos que nuclean a los trabajadores de la construcción en Argentina: la Unión Obrera de la Construcción de la República Argentina -UOCRA- y la Unión Empleados de la Construcción -UECARA-. Estos sindicatos son los que representan a todos los trabajadores de la actividad de la Sociedad, se encuentran inscriptos y son reconocidos por el Gobierno Nacional dentro del marco normativo de la Ley N° 23.551 de Asociaciones Sindicales y sus modificaciones. Cada sindicato tiene un convenio colectivo de trabajo que rige específicamente la relación entre los obreros/empleados y su empleador, subsidiariamente se complementa con normas establecidas en la Ley N° 20.744 de Contrato de Trabajo y sus modificatorias, que agregan beneficios y derechos para los trabajadores. En el caso de los obreros de la Construcción existe también un Estatuto de la Construcción que establece pautas para la actividad. Los convenios colectivos pueden ser renegociados cada 2 años o más entre las cámaras empresarias y los sindicatos, quienes establecen el plazo de vigencia del convenio. Para la renovación se crean comisiones paritarias, integradas por la representación empresarial y gremial, que son las encargadas de negociar aspectos específicos de la relación laboral, salarios, condiciones de trabajo y representación gremial. Usualmente dentro del convenio colectivo las condiciones salariales se discuten anualmente.

El régimen laboral de la construcción prevé un Fondo de Desempleo que el trabajador percibe al momento de la finalización de su relación de trabajo, este fondo se financia con un aporte mensual del Empleador por cada trabajador activo y reemplaza la indemnización por despido en otro régimen de trabajo.

Los sindicatos de la construcción y sus convenios colectivos tienen ámbito de aplicación nacional.

En el segmento de Servicios de Agua los trabajadores están representados por tres sindicatos: Sindicato de Obras Córdoba, cuyo convenio colectivo tiene ámbito de aplicación a nivel provincial, UOCRA y UECARA.

Nuestra política de recursos humanos es trabajar en conjunto con las representaciones del personal, con el objetivo de mantener una adecuada administración de la relación laboral logrando mejoras en las condiciones y como consecuencia obtener el bienestar de nuestro personal y sus familias.

Propiedad Accionaria

Al 30 de junio de 2016, Clisa tenía el 97,22% del capital y votos de BRH. Los accionistas de BRH reunidos en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 30 de septiembre de 2016 decidieron aumentar el capital social mediante la capitalización de los aportes efectuados por Clisa por la suma total de \$ 314.292.309, elevándolo de \$ 171.113.633, a la suma de \$ 485.405.942, procediéndose en consecuencia a emitir 67.233.149 acciones Clase "A", y 247.059.160 acciones Clase "B", quedando al 30 de septiembre de 2016 conformado el capital social, suscripto e integrado de la Sociedad en \$ 485.405.942. A la fecha del presente Prospecto el aumento de capital se encuentra en trámite de inscripción.

Por su parte, Aldo Benito Roggio y Graciela Amalia Roggio tienen el 0,02635% y 0,02332% de las acciones con derecho a voto de Clisa y participan en forma indirecta a través de otras sociedades controlantes de Clisa en un 52,45% y 47,03% del capital social de Clisa, respectivamente, lo que hace una participación total directa e indirecta de dichas personas en el 52,47% y 47,05%, respectivamente del capital social de Clisa. Los restantes directores, integrantes de la Comisión Fiscalizadora y gerentes de

primera línea no poseen acciones u opciones sobre acciones de la Sociedad. Tampoco existen convenios que otorguen participaciones en el capital de BRH a empleados de BRH ni acuerdos que importen la emisión o el otorgamiento de opciones o acciones o valores negociables de BRH.

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Accionistas Principales

Al 30 de junio de 2016, el capital social total de BRH emitido y en circulación ascendía a \$ 171.113.633. Las acciones de BRH en circulación son acciones "Clase A" y "Clase B" con un valor nominal de \$ 1 cada una y con derecho a cinco votos por acción "Clase A" y un voto por acción "Clase B". Todas las acciones emitidas de BRH han sido totalmente suscriptas e integradas.

Los accionistas de BRH reunidos en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 30 de septiembre de 2016 decidieron aumentar el capital social mediante la capitalización de los aportes efectuados por Clisa por la suma total de \$ 314.292.309, elevándolo de \$ 171.113.633, a la suma de \$ 485.405.942, procediéndose en consecuencia a emitir 67.233.149 acciones Clase "A", y 247.059.160 acciones Clase "B", quedando al 30 de septiembre de 2016 conformado el capital social, suscripto e integrado de la Sociedad en \$ 485.405.942. A la fecha del presente Prospecto el aumento de capital se encuentra en trámite de inscripción.

Al 30 de septiembre de 2016, los accionistas principales, cantidad de acciones que poseen y el porcentaje de participación sobre las acciones en circulación, son los siguientes:

Nombre del titular	Cantidad de Acciones	Valor Nominal Total	% s/Capital de la Emisora	Votos que representan	% S/Total de Votos
CLISA	480.649.426	480.649.426	99,02	891.935.002	99,02
Fundación Benito Roggio e Hijos S.A.	4.756.516	4.756.516	0,98	8.821.480	0,98
Totales	485.405.942	485.405.942	100	317.531.577	100

Clisa, sociedad controlante de BRH, está controlada, en forma indirecta, por los hermanos Aldo Benito Roggio y Graciela Amalia Roggio, nietos del fundador, ambos de nacionalidad argentina.

Al 30 de junio de 2016, el capital de Clisa estaba integrado por 96.677.524 acciones ordinarias Clase A, con un valor nominal de \$ 1 por acción que otorgan derecho a cinco votos por acción. Los titulares de las acciones de Clisa eran, a dicha fecha, Roggio S.A., titular de 94.205.784 Acciones Clase A, de cinco votos por acción, con una participación del 97,44% del capital accionario, Inversar S.A., titular de 2.405.310 Acciones Clase A, de cinco votos por acción, con una participación del 2,49% del capital accionario, Doya S.A., titular de 18.410 Acciones Clase A, de cinco votos por acción, con una participación del 0,02% del capital accionario, Aldo Benito Roggio, titular de 25.471 Acciones Clase A, de cinco votos por acción, con una participación del 0,03% del capital accionario y Graciela Amalia Roggio, titular de 22.549 Acciones Clase A, de cinco votos por acción, con una participación del 0,02% del capital accionario.

A la misma fecha: (i) Roggio S.A. era de titularidad de Aldo Benito Roggio, con una participación del 38,30% del capital accionario y de los votos, Graciela Amalia Roggio, con una participación del 33,98% del capital accionario y de los votos y Doya S.A., con una participación del 27,71% del capital accionario y de los votos; (ii) Inversar S.A. era de titularidad de Roggio S.A. y de Doya S.A., sociedades que mantienen el 99,94% y el 0,06% del capital social y de los votos de Inversar S.A., respectivamente; y (iii) Doya S.A. era de propiedad de Aldo Benito Roggio (51,13% del capital social y derechos de voto), Graciela Amalia Roggio (47,15% del capital social y derechos de voto) y Fundación Benito Roggio (1,71% del capital social y derechos de voto).

Transacciones con partes relacionadas

Habitualmente la Compañía realiza transacciones con partes relacionadas. A continuación se describen las principales operaciones actualmente en vigencia.

Préstamos a directores y gerentes

No hemos efectuado préstamos a ninguno de nuestros directores o funcionarios.

Operaciones con sociedades vinculadas o relacionadas

En el curso habitual de nuestros negocios, desarrollamos una variedad de operaciones con nuestras sociedades vinculadas y relacionadas. Las principales operaciones con dichas partes relacionadas son las siguientes:

Compraventa de Servicios

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, BRH brindó servicios de construcción a las siguientes sociedades vinculadas:

A la Unión Transitoria de Empresas B.R.H. S.A. - Const. N. Odebrecht S.A. - Supercemento S.A.C.I. - J. Cartellone Const. Civ. se le han realizado prestaciones de mano de obra y alquiler de equipos por \$ 3,2 millones.

También se realizaron obras de reacondicionamiento de infraestructura en el corredor vial explotado por CV1 por \$ 12,8 millones.

A la sociedad relacionada Transportel Patagónica se le han brindado servicios de prestación de mano de obra, alquiler de equipos y utilización de sistemas por un monto de \$ 1,3 millones y con la empresa relacionada Autovía del Mar se realizaron tareas de construcción y demarcación horizontal por \$ 6,5 millones.

Asimismo, BRH prestó servicios de alquiler de vehículos a la sociedad vinculada Metrovías S.A. por \$ 0,6 millones.

A su vez, durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2016, nuestra Compañía contrató los servicios de gerenciamiento y operación del departamento de tecnología y licencias de uso de sistemas, rutinas y utilitarios a la sociedad vinculada Prominente S.A. alcanzando la suma de \$ 3,8 millones.

Saldos con partes relacionadas

Se describen a continuación los principales saldos con partes relacionadas al 30 de junio de 2016.

Con la sociedad controlante Clisa, manteníamos créditos por \$ 63,0 millones.

Con las sociedades vinculadas Autovía del Mar, CV1 y Coviare manteníamos créditos al 30 de junio de 2016 por \$ 79,8 millones, \$ 6,8 millones y \$ 15,9 millones, respectivamente.

También poseíamos créditos con B.R.H. S.A. - Const. N. Odebrecht S.A. - Supercemento S.A.C.I. - J. Cartellone Const. Civ. UTE de \$ 31,2 millones y con Corredores Ferroviarios S.A. por \$ 11,8 millones.

La Compañía mantiene una deuda con Clisa A.C.E. que al 30 de junio de 2016 ascendía a \$ 368,3 millones.

Al 30 de junio de 2016, también poseíamos una deuda con nuestra sociedad vinculada Covisur S.A. de \$ 13,8 millones.

Excepto por las transacciones arriba descriptas, no se han realizado operaciones durante los ejercicios fiscales comprendidos en el presente Prospecto, de las que BRH o sus subsidiarias hayan participado con ninguna de las siguientes personas: (i) cualquiera de nuestros directores o funcionarios; (ii) cualquiera de nuestros accionistas controlantes; y (iii) parientes o cónyuges o pariente de dichos cónyuges de las personas

mencionadas, con el mismo domicilio de dicha persona o que sea director o funcionario de nuestra sociedad controlante o cualquiera de nuestras subsidiarias.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

El siguiente es el texto de los términos y condiciones que, con los complementos, modificaciones y/o cambios introducidos por el Suplemento de Precio pertinente, regirán las Obligaciones Negociables emitidas conforme al Programa. En caso de diferencias entre los términos y condiciones generales detallados a continuación y los términos y condiciones específicos que se detallen en los Suplementos de Precio respectivos, estos últimos prevalecerán por sobre los primeros con respecto a las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión.

Descripción de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con o sin garantía según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.

Agentes colocadores

El o los agentes colocadores serán designados por la Emisora en relación con la emisión de una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables bajo el Programa, según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.

Fiduciario y/o Agente de Registro

En virtud de lo previsto por el artículo 13 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Emisora podrá celebrar con una institución financiera o firma intermediaria en la oferta pública de valores un convenio por el que cualquiera de ellas tome a su cargo la defensa de los derechos e intereses que colectivamente correspondan a los obligacionistas durante la vigencia del empréstito y hasta su cancelación total, respecto de una Clase y/o Series bajo el Programa.

En cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables, la Emisora podrá designar un agente de registro de las Obligaciones Negociables escriturales y de las nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos, conforme se especifique en el Suplemento de Precio respectivo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales y de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro o entidad depositaria en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las transferencias de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos serán efectuadas por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos definitivos en cuestión a la Emisora o al correspondiente agente de registro conjuntamente con una solicitud escrita aceptable para la Emisora o dicho agente de registro en la cual solicite la transferencia de las mismas, en cuyo caso la Emisora o el agente de registro registrará la transferencia y entregará al nuevo titular registral uno o más nuevos títulos definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, la Emisora o el correspondiente agente de registro anotará en el registro de las Obligaciones Negociables en cuestión todo gravamen y/o medida precautoria que se constituya sobre las mismas de acuerdo con cualquier instrucción escrita recibida del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión y/o con cualquier orden dictada por un tribunal y/u otra autoridad competente.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las Obligaciones Negociables podrán ser ingresadas en sistemas de depósito colectivo autorizados por las normas vigentes, en cuyo caso resultarán aplicables a las Obligaciones Negociables en cuestión los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión (incluyendo, sin limitación, los relativos al registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, "tenedor" de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve la Emisora o el correspondiente agente de registro.

Monto del Programa

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de \$ 500.000.000 (pesos: quinientos millones) o su equivalente en otras monedas. A fin de determinar el monto total de las Obligaciones Negociables en circulación en cada fecha de emisión de nuevas Obligaciones Negociables, se incluirá en los Suplementos de Precio respectivos, en caso que las Obligaciones Negociables en cuestión se emitan en una moneda diferente al peso, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en la emisión en cuestión y el peso.

La Emisora podrá aumentar el monto máximo del Programa, sin el consentimiento de los tenedores de las Obligaciones Negociables, con la previa autorización de la CNV.

Duración del Programa

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, con posibilidad de re-emitir las Clases y/o Series que se amorticen hasta el valor total máximo en circulación permitido, será de cinco (5) años contados a partir del 12 de septiembre de 2013, fecha en la cual el Directorio de la CNV emitió la Resolución N° 17.187 autorizando el ingreso al régimen de la oferta pública para la emisión de las Obligaciones Negociables bajo el Programa.

Emisión en Clases y Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de cada clase, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos (cada una, una "Clase"). Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma Clase podrán ser emitidas en distintas series (cada una, una "Serie") con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma Clase, aunque las Obligaciones Negociables de las distintas Series dentro de la Clase podrán tener diferentes fechas de emisión, montos de emisión, tasa de interés, o precios de emisión. La Emisora determinará los términos específicos de cada Clase y/o Serie en el Suplemento de Precio respectivo. Podrán emitirse Clases y/o Series durante el plazo de vigencia del Programa, siempre que el monto de capital de las Clases y/o Series que se encuentren en circulación dentro del Programa no supere el monto total máximo de \$ 500.000.000 (pesos: quinientos millones) o su equivalente en otras monedas.

Forma de las Obligaciones Negociables

Salvo que la ley aplicable y el Suplemento de Precio respectivo establecieren lo contrario, las Obligaciones Negociables serán creadas en forma de valores negociables nominativos (con o sin cupones de interés). De conformidad a lo dispuesto por la Ley de Nominatividad de Títulos y el Decreto N° 259/96, las sociedades argentinas no pueden emitir títulos valores al portador o en forma nominativa endosable. Conforme a ello, y en la medida en que dicha ley esté vigente y nos resulte aplicable, sólo emitiremos Obligaciones Negociables nominativas no endosables en el marco del presente Programa. De así preverlo el respectivo Suplemento de Precio, el agente de registro llevará un registro donde se asentarán los nombres y domicilios de tenedores de las Obligaciones Negociables, los números de valor negociable y otros datos respecto de la emisión, transferencia y canje de las Obligaciones Negociables, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo.

Reemplazo de las Obligaciones Negociables

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, en caso que cualquier título global o título definitivo emitido que represente Obligaciones Negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión otorgará a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías e indemnizaciones aceptables para la Emisora, a sólo criterio de ésta, a fin de que la Emisora y sus agentes queden exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título dañado y/o mutilado, y cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, 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 el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

Listado y Negociación

La Emisora podrá solicitar autorización para el listado y/o negociación de una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa en uno o más mercados de valores del país autorizados por la CNV y/o del exterior, según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo, con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren de aplicación a tales efectos. Podrán emitirse, en el marco de este Programa, Obligaciones Negociables que no se listen en ningún mercado si el Suplemento de Precio respectivo de una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables así lo especificara.

Sistema de Compensación

De así establecerse en el Suplemento de Precio respectivo, la Emisora podrá suscribir acuerdos con Caja de Valores S.A., *Clearstream* y/o *Euroclear* para facilitar la emisión de las Obligaciones Negociables. Las transferencias dentro de *Clearstream* y/o *Euroclear* se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos habituales del sistema pertinente.

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en dólares estadounidenses, pesos o en cualquier otra moneda, según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos.

Rango de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas con carácter subordinado o no subordinado según se especifique en el Suplemento de Precio respectivo. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables bajo la Ley de Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables no subordinadas constituirán, sujeto a las leyes argentinas aplicables, obligaciones directas, generales e incondicionales de la Emisora, teniendo en todo momento el mismo grado de privilegio entre sí y al menos el mismo grado de privilegio que todas las demás obligaciones no garantizadas presentes o futuras de la Emisora, salvo las preferencias en el cumplimiento de obligaciones que se determinen por ley con

carácter general y obligatorio. Las Obligaciones Negociables subordinadas serán creadas o emitidas bajo los términos y condiciones de subordinación que se especifiquen en el Suplemento de Precio respectivo.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas a la par, con descuento o con prima sobre la par, según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos.

Plazos y Formas de Amortización

Los plazos y las formas de amortización de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos de Precio respectivos. Los plazos de amortización siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes aplicables.

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija o flotante o de cualquier otra manera, o no devengar intereses, según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, el capital de las Obligaciones Negociables devengará intereses compensatorios desde la fecha de emisión de las mismas, inclusive, y hasta la fecha en que dicho capital sea totalmente amortizado, no inclusive. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifique en los Suplementos de Precio respectivos y, a menos que en dichos documentos se especifique lo contrario, para el cálculo de los mismos se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de 365 días.

Montos Adicionales

Salvo que se determine lo contrario en el correspondiente Suplemento de Precio, todos los pagos de capital e intereses respecto de las Obligaciones Negociables se harán sin retenciones o deducciones por o a cuenta de cualesquiera impuestos, tasas, cargas, contribuciones, retenciones, transferencia de impuestos o fondos, gravámenes u otras cargas (incluyendo penalidades, intereses y otras obligaciones relacionadas a lo antedicho) de cualquier naturaleza, presentes o futuros, impuestas, gravadas, cobradas, retenidas o exigidas por entidades gubernamentales de la Argentina o cualquier autoridad en Argentina con poder para establecer impuestos (los "Impuestos"), salvo que se requiera que tales Impuestos sean retenidos o deducidos por ley o la aplicación o interpretación de la misma.

En el caso de que se requiera que tales Impuestos sean retenidos o deducidos por ley o por interpretación oficial o aplicación de la misma, la Emisora pagará los montos adicionales (los "Montos Adicionales") necesarios para que los tenedores de Obligaciones Negociables reciban los montos que habrían percibido de no haberse requerido tal retención o deducción, con la salvedad de que no deberán pagarse Montos Adicionales respecto de un inversor (o a un tercero en nombre de un inversor), cuando dicho inversor sea responsable del pago de esos Impuestos en relación con sus Obligaciones Negociables en razón de mantener alguna conexión con la Argentina, o una jurisdicción provincial o local de la Argentina, o con la Emisora, distinta de la simple titularidad de esas Obligaciones Negociables o el recibo del pago pertinente respecto de las mismas.

Salvo que se determine lo contrario en el correspondiente Suplemento de Precio, la Emisora pagará el impuestos de sellos o demás impuestos documentarios u otras tasas de naturaleza similar, si hubiera, impuestas por la Argentina.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables tendrán una denominación de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas), y múltiplos de \$1.000 (o su equivalente en otras monedas) por encima de dicho monto, a menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos.

Pagos

La Emisora podrá designar un agente de pago de las Obligaciones Negociables escriturales y de las nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos en los Suplementos de Precio respectivos.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, todos los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables escriturales serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, todos los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominadas en pesos, serán efectuados por la Emisora por sí o a través del correspondiente agente de pago con fondos de disponibilidad inmediata y mediante cheque o transferencia electrónica a cuentas mantenidas en la Argentina por los titulares registrales de las respectivas Obligaciones Negociables.

Todos los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, y denominadas en monedas distintas de pesos, serán efectuados por la Emisora por sí o a través del correspondiente agente de pago según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, los pagos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados contra la entrega de las Obligaciones Negociables en cuestión a la Emisora o al agente de pago para su cancelación (estableciéndose que, en caso de amortizaciones parciales, dicha entrega sólo será necesaria contra la entrega de nuevas Obligaciones Negociables representativas del saldo de capital no amortizado). A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, los pagos de intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registradas las Obligaciones Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

Todos los pagos que la Emisora deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la moneda prevista en los Suplementos de Precio respectivos. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada en cumplimiento de las normas que pudieran resultar aplicables al respecto.

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos de Precio respectivos. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, si el día de pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en dicha fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que se devengarán los correspondientes intereses hasta dicho Día Hábil inmediatamente posterior.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, se considerará "Día Hábil" cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual las bolsas y mercados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables

ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

Compromisos

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos (en los cuales se podrá modificar uno o más de los compromisos detallados a continuación en relación con una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables, y/o agregar compromisos adicionales a los detallados a continuación en relación con una Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables), la Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

- (i) Conservación de Bienes Inmuebles: la Emisora hará que todos los bienes inmuebles utilizados en o útiles para el desarrollo de sus actividades y la de sus subsidiarias, sean mantenidos en buenas condiciones de mantenimiento y funcionamiento, con excepción de aquellas mantenciones, reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras cuya falta u omisión no pudiera tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades, situación (financiera o económica) de la Emisora y la de sus subsidiarias;
- (ii) Pago de Impuestos y otros Reclamos: La Emisora pagará o extinguirá, o hará que sean pagados o extinguidos antes de que entren en mora: (i) todos los impuestos, tasas, contribuciones y cánones que graven a la Emisora y sus subsidiarias o a sus ingresos, utilidades o activos; y (ii) reclamos legítimos de naturaleza laboral, por prestación de servicios o provisión de materiales que, en caso de no ser cancelados, podrían tener un efecto significativamente adverso sobre las operaciones, actividades y situación (financiera o económica) de la Emisora y sus subsidiarias, consideradas en un conjunto;
- (iii) Seguros: La Emisora deberá contratar y mantener pagos, y hará que sus subsidiarias contraten, con compañías aseguradoras de primera línea y mantengan pagos todos los seguros para cubrir los riesgos que habitualmente aseguran las compañías que desarrollan negocios similares a los de la Emisora y sus subsidiarias y que son titulares u operan bienes similares a los que posee u opera la Emisora y sus subsidiarias;
- (iv) Estados Contables. Mantenimiento de Libros y Registros: La Emisora preparará sus estados contables consolidados de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según fueren aplicados en Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV), y los mismos serán dados a conocer entre el público inversor a través de los medios previstos por las normas vigentes. La Emisora mantendrá sus libros, cuentas y registros de conformidad con las Normas Contables Profesionales, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV).
- (v) Requisitos de Información: La Emisora suministrará periódicamente a los tenedores de las Obligaciones Negociables por los medios informativos habituales previstos en la legislación aplicable, la información contable, financiera y de todo otro hecho relevante requerida por las normas y regulaciones aplicables de la CNV, y/o cualquier otra bolsa o mercado autorizado a funcionar por la CNV, en el cual coticen o se negocien las Obligaciones Negociables.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y de cualquier forma, comprar y/o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Emisora y/o dicha parte relacionada de la Emisora, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones

Negociables así adquiridas por la Emisora (y/o por cualquier parte relacionada de la Emisora), mientras no sean transferidas a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Emisora), no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables en cuestión y no darán a la Emisora ni a dicha parte relacionada de la Emisora derecho a voto en tales Asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento*" del Prospecto y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos de Precio respectivos.

Rescate Opcional

En caso que así se especifique en los Suplementos de Precio respectivos, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora y/o de los tenedores con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que se especifiquen en tales Suplementos de Precio. El rescate anticipado parcial se realizará respetando el principio de trato igualitario entre inversores.

Rescate por Razones Impositivas

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo a una determinada Clase y/o Serie, la Emisora podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de la Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables en cuestión, con una antelación no menor a treinta (30) días ni mayor a sesenta (60) días a la fecha en que la Emisora vaya a efectuar el rescate, la cual será una fecha de pago de intereses (o una fecha de pago de capital en caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses), rescatar cualquier Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso de que: (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/u cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión, la Emisora se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo el Capítulo "*Montos Adicionales*" de la presente Sección, como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes en Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión o con posterioridad a la misma; (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Emisora mediante la adopción por su parte de medidas razonables a su disposición; y (iii) dicha obligación de pago de Montos Adicionales sea con respecto a, por lo menos, el 20% de las Obligaciones Negociables en circulación de la Clase y/o Serie en cuestión. A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con el presente se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados (en su caso) sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier Monto Adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión.

Eventos de Incumplimiento

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos a una Clase y/o Serie (en los cuales se podrá modificar uno o más de los eventos de incumplimiento detallados a continuación en relación con las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con las Clases y/o Series de las Obligaciones Negociables que se traten, y/o agregar eventos de incumplimiento adicionales a los detallados a continuación en relación con la Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables en cuestión), los siguientes eventos constituirán, cada uno de ellos, un "Evento de Incumplimiento":

- (i) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie bajo el Programa, si dicho incumplimiento subsistiera durante un plazo de cinco (5) Días Hábiles sin ser subsanado;

- (ii) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, o Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie, excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, si dicho incumplimiento subsistiera durante un plazo de diez (10) Días Hábiles sin ser subsanado;
- (iii) incumplimiento por parte de la Emisora de las obligaciones detalladas en la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Compromisos*" del Prospecto (según sean, en su caso, modificados del modo que se establezca en los Suplementos de Precio respectivos a las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie, e incluyendo asimismo cualquier compromiso adicional a los mismos que se establezca en los Suplementos de Precio respectivos a las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie), si dicho incumplimiento subsistiera durante un plazo de treinta (30) Días Hábiles sin ser subsanado;
- (iv) incumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los puntos(i), (ii) y/o (iii) anteriores), si dicho incumplimiento subsistiera durante un plazo de treinta (30) Días Hábiles sin ser subsanado, contado dicho plazo a partir de la fecha en la cual la Emisora haya recibido de cualquier tenedor de Obligaciones Negociables una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;
- (v) la Emisora: (a) es declarada en concurso preventivo o quiebra mediante una sentencia firme dictada por un tribunal competente y/o es declarada en cesación de pagos, y/o interrumpe y/o suspende el pago de la totalidad o de una parte significativa de sus deudas; (b) pide su propio concurso preventivo o quiebra conforme con las normas vigentes; (c) propone y/o celebra un acuerdo general con o para beneficio de sus acreedores con respecto a la totalidad o una parte significativa de sus deudas (incluyendo, sin limitación, un acuerdo preventivo extrajudicial) y/o declara una moratoria con respecto a dichas deudas; (d) reconoce una cesación de pagos que afecte a la totalidad o una parte significativa de sus deudas; y/o (e) consiente la designación de un administrador y/o interventor de la Emisora, respecto de la totalidad o de una parte significativa de los activos y/o ingresos de la Emisora;
- (vi) cualquier tribunal o autoridad gubernamental competente: (a) expropia, nacionaliza y/o confisca la totalidad o una parte significativa de los activos y/o ingresos de la Emisora y/o de su capital accionario; (b) toma una medida efectiva para la disolución y/o liquidación de la Emisora; y/o (c) toma cualquier acción (1) por la cual asuma la custodia y/o el control de la totalidad o una parte significativa de los bienes y/o ingresos de la Emisora y/o de las actividades u operaciones de la Emisora y/o del capital accionario de la Emisora; y/o (2) que impida a la Emisora y/o a sus Directores, Gerentes de Primera Línea y/o empleados desarrollar la totalidad o una parte sustancial de sus actividades u operaciones en forma habitual, siempre que dicha acción subsista por un plazo de treinta (30)Días Hábiles y tenga un efecto significativo adverso sobre los negocios de la Emisora y/o su capacidad de repago de las Obligaciones Negociables;
- (vii) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación asumida en relación con las Obligaciones Negociables, y/o cualquiera de dichas obligaciones dejara de ser válida, obligatoria y ejecutable; y/o
- (viii) los accionistas de la Emisora dispusieren la disolución y/o liquidación de la Emisora.

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de una misma Clase en circulación que representen como mínimo el veinticinco por ciento (25%) del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de dicha Clase en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. Si se produce un Evento de Incumplimiento del tipo descrito en el inciso (v), (vi), y/o (viii) precedentes, la

caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables se producirá en forma automática sin necesidad de notificación a la Emisora, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier Clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha Clase en circulación que representen como mínimo el cincuenta y uno por ciento (51%) del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha Clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en el párrafo precedente.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en este Capítulo son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

La Emisora puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

- (i) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las Clases y/o Series de Obligaciones Negociables;
- (ii) agregar Eventos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las Clases y/o Series de Obligaciones Negociables;
- (iii) designar un sucesor de cualquier agente de registro, co-agente de registro o agente de pago designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie;
- (iv) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables en beneficio de los tenedores;
- (v) introducir cualquier cambio no sustancial que, en opinión de buena fe del Directorio de la Emisora, no afecte de modo adverso el derecho de ningún tenedor de la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables.

Asambleas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie serán convocadas por el Directorio de la Emisora o, en su defecto, por la Comisión Fiscalizadora de la Emisora, cuando lo juzguen necesario y/o les fuera solicitado por tenedores que representen, por lo menos, el cinco por ciento (5%) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión en circulación. En este último supuesto, la solicitud indicará los temas a tratar y la asamblea deberá ser convocada para que se celebre dentro de los cuarenta (40) días de recibida la solicitud de los tenedores en cuestión.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las asambleas serán convocadas por publicaciones durante cinco (5) días, con diez (10) días de anticipación por lo menos y no más de treinta (30) días a la fecha de celebración de las mismas, en el boletín diario del mercado autorizado correspondiente, el Boletín Oficial de la República Argentina, y en uno de los diarios de

mayor circulación general en la Argentina. En las publicaciones deberá mencionarse la fecha, hora, lugar de reunión, orden del día y requisitos de asistencia. Las asambleas en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberán celebrarse dentro de los treinta (30) días siguientes, y las publicaciones se harán por tres (3) días con ocho (8) de anticipación a la nueva fecha como mínimo.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las asambleas deberán reunirse en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Para asistir a las asambleas los tenedores deberán, con no menos de tres (3) Días Hábiles de anticipación a la fecha fijada para la celebración de la asamblea en cuestión, comunicar por escrito a la Emisora que asistirán adjuntando a dicha comunicación un certificado emitido por la Emisora, el agente de registro o entidad depositaria designada a tal fin. Los tenedores no podrán disponer las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las Asambleas serán presididas por quien la mayoría de los tenedores presentes en la Asamblea en cuestión elijan entre los presentes en la misma; estableciéndose que en caso de no designarse dicho presidente de entre los presentes, la asamblea será presidida por un miembro de la Comisión Fiscalizadora de la Emisora.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, la constitución de las asambleas en primera convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen por lo menos el sesenta por ciento (60%) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión en circulación, y la constitución de las asambleas en segunda convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen por lo menos el treinta por ciento (30%) del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación.

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes; estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen: (i) los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión en circulación que se especifican en la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Eventos de Incumplimiento*" del Prospecto para adoptar las medidas especificadas en dicho título; y (ii) la unanimidad de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión en circulación para modificar las condiciones fundamentales de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, incluyendo las siguientes: (a) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión; (ii) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión; (c) cambio del lugar y/o de la moneda de los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión; (d) modificación de los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión en circulación que se especifican en la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Eventos de Incumplimiento*" del Prospecto; y (e) modificaciones a éste párrafo.

Las asambleas podrán pasar a cuarto intermedio por una vez a fin de continuar dentro de los treinta (30) días siguientes o el menor plazo que las mismas establezcan. Sólo podrán participar en la segunda reunión los tenedores que hubieran efectuado la comunicación a la Emisora referida más arriba.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora conforme con lo dispuesto en la Sección "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora*", "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Rescate a Opción de la Emisora*" y/o "*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables- Rescate por Razones Impositivas*" del presente, y/o que hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas.

Todas las decisiones adoptadas por las Asambleas serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, independientemente de si participaron o no presentes en las Asambleas en cuestión.

Todas las cuestiones relativas a las asambleas no contempladas en el presente se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables.

Notificaciones

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos o en este Prospecto, todas las notificaciones a los tenedores de Obligaciones Negociables se considerarán debidamente efectuadas si se publican por un día en el boletín correspondiente al mercado en donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables, y las mismas se considerarán efectuadas el día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Emisora. Sin perjuicio de ello, la Emisora deberá efectuar todas las publicaciones que requieran las Normas de la CNV y las demás normas vigentes y, asimismo, en su caso, todas las publicaciones que requieran las normas vigentes de los mercados de valores del país autorizados por la CNV y/o del exterior donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie en circulación, podrá, en cualquier momento, emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier Clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión y/o fechas de pago de servicios de amortización e intereses que ya hubieren ocurrido bajo la Clase en circulación, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma Clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables se considerarán como formando parte de una Serie distinta dentro de la Clase en cuestión.

Ley Aplicable

En los Suplementos de Precio correspondiente a una Clase y/o Serie se establecerá la legislación aplicable a dichas Obligaciones Negociables. En ese sentido, las Obligaciones Negociables podrán encontrarse regidas y podrán ser interpretadas por las leyes de Argentina o de cualquier otra jurisdicción (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos de Norte América). Sin perjuicio de ello, las Obligaciones Negociables se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables con relación a toda cuestión referida a los requisitos necesarios para que las Obligaciones Negociables tengan el carácter de "obligaciones negociables" de acuerdo con lo dispuesto por dicha ley, como así también respecto de las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora. Asimismo, la Ley General de Sociedades, y demás normativa argentina aplicable (entre la que se incluye la Ley de Mercado de Capitales, su decreto reglamentario y las Normas de la CNV) serán de aplicación en cuanto a la capacidad de la Emisora para emitir y colocar las Obligaciones Negociables, y la autorización de la CNV para la oferta pública de las Obligaciones Negociables en Argentina.

Jurisdicción

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, toda controversia que se suscite entre la Emisora y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá definitivamente por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (a través de la delegación de facultades otorgada por el Merval bajo la Resolución N° 17.501 de la CNV) o cualquier otro tribunal arbitral que pudiere reemplazarlo en el futuro. No obstante lo anterior, de conformidad con el artículo 46 de la Ley Mercado de Capitales, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes.

Acción Ejecutiva

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el Artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, la Emisora o el correspondiente agente de registro podrán expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Procedimiento de Entrega de Obligaciones Negociables Definitivas

A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, si se produce y subsiste un Evento de Incumplimiento y como consecuencia de ello se produce la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán solicitar a la Emisora la entrega de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos a nombre del tenedor en cuestión, debidamente firmados por la Emisora, contra presentación del comprobante de tenencia (con bloqueo de la cuenta) expedido por el depositario en cuestión. A menos que se especifique lo contrario en los Suplementos de Precio respectivos, dichas Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos se encontrarán a disposición del requirente en las oficinas de la Emisora que se detallan en el Prospecto dentro de los siguientes quince (15) días de la presentación del pedido.

Prescripción

Los reclamos contra la Emisora por el pago de capital y/o intereses bajo las Obligaciones Negociables prescribirán a los cinco (5) y dos (2) años, respectivamente, contados desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente.

Calificación de Riesgo

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, hará constar la calificación otorgada en los supuestos correspondientes en los respectivos Suplementos de Precio.

Plan de Distribución

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, sus normas modificatorias y reglamentarias, y demás normas vigentes, que incluyen, sin limitación, Resolución General N° 662/2016 de la CNV y las Normas de la CNV. A tal fin, se podrá distribuir el Prospecto y/o los Suplementos de Precio respectivos (incluyendo versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV) por medios físicos y/o electrónicos (pudiendo adjuntarse a dichos documentos una síntesis de la Emisora y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en el presente y/o en los Suplementos de Precio respectivos), realizar reuniones informativas, publicar avisos ofreciendo las Obligaciones Negociables (incluyendo el correspondiente aviso de emisión), realizar contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos y/o realizar otros procedimientos de difusión que la Emisora estime adecuados, y todos los esfuerzos de colocación estarán destinados a personas en general o a sectores o grupos determinados.

Los agentes colocadores de las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie, que serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos de Precio respectivos, podrán actuar como tales sobre la base de mejores esfuerzos y/o suscripción en firme, según se especifique en los Suplementos de Precio respectivos.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital Social

Al 30 de junio de 2016 el capital emitido de la Emisora es de \$171.113.633, dividido entre acciones Clase "A" y Clase "B".

Al 30 de junio de 2016 la Emisora tenía en circulación 36.604.486 acciones ordinarias Clase "A" de valor nominal \$ 1,00 con derecho a 5 votos por acción; y 134.509.147 acciones ordinarias Clase "B" de valor nominal \$ 1,00 con derecho a 1 voto por acción. Las mencionadas acciones se encuentran totalmente integradas.

Los accionistas de BRH reunidos en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad del 30 de septiembre de 2016 decidieron aumentar el capital social mediante la capitalización de los aportes efectuados por Clisa por la suma total de \$ 314.292.309, elevándolo de \$ 171.113.633, a la suma de \$ 485.405.942, procediéndose en consecuencia a emitir 67.233.149 acciones Clase "A", y 247.059.160 acciones Clase "B", quedando al 30 de septiembre de 2016 conformado el capital social, suscrito e integrado de la Sociedad en \$ 485.405.942. A la fecha del presente Prospecto el aumento de capital se encuentra en trámite de inscripción.

Acta Constitutiva y Estatutos

BRH fue inscrita en el Registro de Comercio de la Ciudad de Córdoba el día 26 de junio de 1955 bajo el registro N°118 de Sociedades Jurídicas. La última modificación al estatuto de BRH fue inscrita en Protocolo de Contrato y Disoluciones del Registro Público de Comercio de la Ciudad de Córdoba con fecha 4 de mayo de 2012 (bajo la MATRICULA N° 788-A19). Con fecha 30 de septiembre de 2016, los accionistas de BRH, reunidos en Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad, aprobaron el aumento del capital social por capitalización de aportes recibidos y modificaron el Artículo 5° del estatuto social. Dicha modificación se encuentra en trámite de inscripción a la fecha de emisión del presente Prospecto.

De acuerdo al artículo 4° del estatuto, el objeto social de BRH es dedicarse por cuenta propia o de terceros o asociada a terceros, con las limitaciones de ley, dentro o fuera del País, a las siguientes actividades: a) Empresa Constructora y de Servicios: Mediante la realización de toda clase de obras públicas o privadas, ya sean hidráulicas, arquitectónicas, sanitarias energéticas, viales industriales, canalizaciones subterráneas, vías férreas, marítimas, aéreas, instalaciones, montajes, y cualquier obra de ingeniería; ejecución, conservación, remodelación, ampliación, mantenimiento, y operación de concesiones de obras y servicios públicos y mediante la prestación de toda clase de servicios a entes públicos y/o privados relativos al ramo de higiene, salubridad y transporte de carga tanto nacional como internacional; y la prestación y explotación de servicios de radiodifusión televisión y prensa; a la realización de todas las actividades previstas por la Ley N° 24.441 de Financiamiento de la Vivienda y la Construcción. Asimismo la Sociedad podrá otorgar avales, garantías y fianzas a favor de terceros. También podrá realizar accesoriamente y siempre que se relacionen con su objeto las siguientes actividades: b) Comerciales; Mediante la importación, exportación, compraventa de bienes, semovientes maquinarias, mercaderías en general, y productos de toda clase, patentes de invención y marcas nacionales y extranjeras, diseños y modelos industriales, materias primas elaboradas y a elaborar, representaciones, comisiones y consignaciones; c) Industriales: Mediante la fabricación, comercialización y distribución de materiales de y para la construcción, maquinas, herramientas y repuestos, explotación de canteras, minas, elaboración de materiales plásticos y productos y subproductos sintéticos, agropecuarios, forestales, textiles, eléctricos, metalúrgicos y electrometalúrgicos, químicos y electroquímicos, telecomunicaciones e informática, generación, transmisión, distribución y venta de energía eléctrica. Exploración desarrollo, explotación, producción. Transporte, refinación, industrialización y comercialización de petróleo, gas natural y sus derivados; d) Inmobiliarias: Mediante la adquisición, venta, permuta, explotación, arrendamiento, administración y construcción en general de inmuebles urbanos y rurales, incluso todas las operaciones comprendidas en las leyes y reglamentaciones sobre propiedad horizontal; e) Financieras: Mediante el aporte de capitales a sociedades por acciones construidas o a construirse para negocios realizados o a realizarse, constitución y transferencia de hipotecas y demás derechos reales, compraventa y administración de créditos, títulos, acciones,

debentures, valores inmobiliarios y todo tipo de préstamos. Constitución de fideicomiso como fiduciante, fiduciario, o beneficiario; celebración de contratos de leasing; emisión de letras hipotecarias. Se exceptúan las operaciones comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; f) Mandatarias: Mediante el ejercicio de mandatos, representaciones, agencias y comisiones, administración de bienes y empresas de firmas radicadas en el país o en el extranjero relacionadas con el objeto de la Sociedad; g) Servicios: Mediante la prestación de toda clase de servicios a empresas particulares atinentes a contratación de personal técnico o administrativo, estudios sobre riesgos y seguros, inversiones y operaciones financieras en general; h) Agropecuarias: Mediante la explotación en todas sus formas de establecimientos agrícolas y/o ganaderos, frutícolas, de granjas, de obrajes y de colonización. La Sociedad tendrá plena capacidad jurídica para adquirir y contraer derechos y obligaciones y ejercer los actos que no sean prohibidos por las leyes o su estatuto.

El Directorio tiene amplias facultades de administración y disposición para el cumplimiento del objeto social (Art. 15° del Estatuto Social).

En cuanto a al órgano de gobierno, el Art. 237 de la Ley General de Sociedades establece que las asambleas de accionistas deben ser convocadas por el Directorio, la Comisión Fiscalizadora, o accionistas representando al menos el 5% del capital social de la Emisora. En este último caso, la asamblea deberá ser convocada para dentro de un plazo de cuarenta (40) días. La primera y segunda convocatoria para las Asambleas Generales de accionistas pueden tener lugar en forma simultánea de acuerdo con lo previsto por la Ley General de Sociedades. La Asamblea General de accionistas en segunda convocatoria puede ser convocada para tener lugar el mismo día, una hora después de la hora fijada para mantener la asamblea en primera convocatoria. La segunda convocatoria para una Asamblea Extraordinaria de Accionistas podrá tener lugar dentro del plazo de los treinta (30) días de la fecha fijada para mantener la asamblea en primera convocatoria, debiendo convocarse con un mínimo de ocho (8) días de anticipación y publicarse la convocatoria por un plazo mínimo de tres (3) días.

Las asambleas de accionistas pueden tener lugar sin que sea necesaria la publicación de la convocatoria, cuando a la misma asistan accionistas totalizando el ciento por ciento del capital social y de las acciones con derecho a voto de la Emisora. A los efectos de poder asistir a las asambleas, los accionistas deben depositar en BRH los certificados de depósito u otra prueba emitida por un banco por el depositario de las acciones o por otra entidad autorizada en el caso de que las acciones hayan sido creadas en forma escritural, al menos con tres (3) días de anticipación a la fecha de la asamblea. Las acciones así depositadas deberá ser registradas en el Libro de Registro de Asistencia a asambleas. BRH asegurará a los accionistas la emisión de los certificados necesarios para posibilitar la asistencia de dichos accionistas a la asamblea.

Controles de Cambio

Medidas adoptadas como resultado de la implementación del control de cambios en Argentina

En enero de 2002, mediante la sanción de la Ley N° 25.561 de Emergencia Pública, el Gobierno Argentino declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, facultando al Poder Ejecutivo Nacional a establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En uso de dichas facultades, el 8 de febrero de 2002, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 260/2002, estableciendo un mercado único y libre de cambios (el MULC) mediante el cual se cursarían todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras a partir de la entrada en vigencia del mismo. En esa misma fecha, el BCRA dictó la Comunicación "A" 3.471, complementaria de dicho decreto que, con sus diversas modificaciones, se encuentra vigente a la fecha. Dicha Comunicación estableció los principios fundamentales del régimen de control de cambios en Argentina. En este sentido, entre otras cosas, dicha norma determinó que: (i) El tipo de cambio resulta del libre juego de la oferta y la demanda; (ii) Sólo se operará en entidades autorizadas por el BCRA para operar en cambios; (iii) Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto por la normativa cambiaria se encuentran alcanzadas por la Ley N° 19.359 del Régimen Penal Cambiario, sus modificaciones y reglamentaciones; (iv) Las operaciones de comercio exterior y las transferencias al exterior son reguladas por el BCRA en cuanto a conformidad previa, modalidad de liquidación y plazos, en función al tipo de operación; y (v) Las partes intervinientes deberán dar cumplimiento a los requisitos de registro de operaciones e identificación de clientes y al régimen informativo respectivo.

En el siguiente cuadro se establecen los tipos de cambio del dólar estadounidense anuales más altos, más bajos y promedio al cierre de cada período, respecto a los períodos indicados; éstos se encuentran expresados en pesos nominales por dólar estadounidense, sobre la base de los tipos de cambio fijados por el Banco Central. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York (*Federal Reserve Bank of New York*) no informa un tipo de cambio comprador oficial para el peso argentino.

	<u>Mínimo</u>	<u>Máximo</u>	<u>Promedio</u>	<u>Cierre del Período</u>
	<i>(pesos por US\$)</i>			
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
2010	3,79	3,99	3,92 ⁽¹⁾	3,98
2011	3,97	4,30	4,14 ⁽¹⁾	4,30
2012	4,30	4,92	4,61 ⁽¹⁾	4,92
2013	4,92	6,52	5,72 ⁽¹⁾	6,52
2014	6,54	8,55	8,23 ⁽¹⁾	8,55
2015	8,55	13,04	9,38 ⁽¹⁾	13,04
Enero a Junio 2016.....	13,07	15,92	14,35 ⁽¹⁾	14,92

Fuente: Banco Central.

(1) Representa el tipo de cambio promedio diario del último día de cada mes del año.

No se declara que los montos en pesos han sido o pudieran haber sido convertidos, o que podrían convertirse a montos en dólares estadounidenses a los tipos de cambio antes mencionados en ninguna de las fechas indicadas.

El 9 de junio de 2005, el gobierno argentino promulgó el Decreto N° 616/05 estableciendo que en general todo ingreso de divisas extranjeras al mercado local que no califique como financiaciones de comercio exterior, inversiones extranjeras directas u ofertas primarias de títulos de deuda autorizados para su oferta pública por la CNV en Argentina y que coticen en una bolsa o mercado de valores estarán sujetas a un depósito obligatorio no remunerativo de 365 días efectuado en una entidad financiera local. Dicho depósito debía efectuarse en dólares estadounidenses por el 30% de los montos ingresados, no pudiendo transferirse a terceros ni ser utilizado como garantía para cualquier otra operación. Posteriormente, las comunicaciones del BCRA regularon este requisito y también dispusieron ciertas excepciones, incluyendo préstamos aplicados al repago de préstamos con acreedores extranjeros o financiar inversiones de largo plazo por parte de residentes argentinos en el exterior y préstamos financieros con una vida promedio de al menos dos años utilizados para la compra de activos no financieros incluyendo inversiones en bienes de uso o bienes de cambio efectuadas por el deudor.

Con fecha 18 de diciembre de 2015, a través de la Resolución N° 3/2015 del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, se modificó el Decreto N° 616/2005, reduciendo (i) del 30% al 0% el porcentaje del depósito indicado en el párrafo precedente; y (ii) el plazo de permanencia en el país de fondos por nuevo endeudamiento financiero incurrido por residentes, mantenido por acreedores extranjeros y liquidado a través del MULC, el cual pasó de 365 días a 120 días corridos desde la fecha de liquidación del monto pertinente.

Se señala que a fines del 2015 y durante lo que va del 2016, se ha eliminado o atenuado la mayoría de las restricciones cambiarias vigentes a dicho momento, modificándose los esquemas de funcionamiento del MULC, principalmente en relación con el ingreso y egreso de divisas. Sin perjuicio de ello, no se puede garantizar que en el futuro dichas eliminaciones no sean reinstauradas y, de suceder, si serán más o menos permisivas que en el pasado.

Con fecha 8 de agosto de 2016, el BCRA modificó estructuralmente las normas cambiarias vigentes mediante la Comunicación "A" 6037. A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del Banco Central en relación con el ingreso y egreso de fondos de Argentina.

Ingreso de Fondos

Deudas financieras con el exterior

Las operaciones de endeudamiento financiero con el exterior del sector privado no financiero, del sector financiero y de gobiernos locales de Argentina, no estarán sujetos a la obligación de ingreso y liquidación inicialmente de los fondos de dicho endeudamiento en el MULC. Independientemente de que los fondos sean o no ingresados al MULC en el caso de operaciones del sector privado no financiero y sector financiero es obligación el registro de la deuda en el "Relevamiento de pasivos externos y emisiones de títulos" (Com. "A" 3602 y complementarias) conforme lo previsto en el Artículo 1° del Decreto 616/05. Todo endeudamientos financiero con el exterior de residentes en el país del sector financiero y del sector privado no financiero ingresado al MULC, debe pactarse y cancelarse en plazos mínimos de 120 días corridos a partir de la fecha de ingreso de los fondos a Argentina, no pudiendo ser cancelados con anterioridad al vencimiento de ese plazo, cualquiera sea la forma de cancelación de la obligación con el exterior.

Están exceptuados de lo dispuesto en el punto anterior, las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y listado en mercados de valores autorizados.

Egreso de fondos

Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)

No existe ningún tipo de restricción para el pago al exterior de servicios prestados por no residentes, cualquiera sea el concepto (fletes, seguros, regalías, asesoramiento técnico, honorarios, etc.), intereses, utilidades y dividendos y adquisición de activos no financieros no producidos, cualquiera sea el concepto. El acceso al MULC al efecto requiere la presentación de la documentación en cumplimiento con los regímenes informativos del BCRA establecidos por la Comunicación "A" 3602 y complementarias y la Comunicación "A" 4237 y complementarias, de corresponder.

Los no residentes tienen acceso al MULC por servicios, rentas y transferencias corrientes cobrados en el país acorde a las normas específicas que regulan el acceso al mercado por parte de no residentes.

Deudas financieras externas

En el caso de acceso al MULC por los servicios de capital de deudas financieras con el exterior, incluyendo la cancelación de *stand by* financieros otorgados por entidades bancarias locales, se deberá contar con declaración jurada del deudor de haber presentado, en caso de corresponder, la declaración de deuda del "Relevamiento de las emisiones de títulos de deuda y de pasivos externos del sector privado" y del cumplimiento del plazo mínimo de permanencia que sea aplicable.

Títulos de deuda locales en moneda extranjera

Para el acceso al MULC para la atención de servicios de emisiones de títulos de deuda locales en moneda extranjera se deberá contar con declaración jurada del deudor de haber presentado, en caso de corresponder, la declaración de deuda del "Relevamiento de las emisiones de títulos de deuda y de pasivos externos del sector privado" establecido por la Comunicación "A" 3602 y complementarias.

Ventas de cambio a no residentes

Las entidades financieras podrán dar curso, con declaración jurada del cliente sobre el concepto por el cual se accede al MULC en el caso de operaciones de venta de divisas para su transferencia al exterior; y venta de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, a los siguientes clientes no residentes en el país:

- a. Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación.
- b. Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones.

- c. Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones.

También podrán otorgar acceso al MULC a otros no residentes para la transferencia a cuentas propias en el exterior de fondos cobrados en el país, en la medida que cuenten con documentación que razonablemente demuestre que los fondos corresponden a:

- i. Pagos de importaciones argentinas a la vista.
- ii. Deudas externas de residentes por importaciones argentinas de bienes.
- iii. Servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior.
- iv. Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes.
- v. Rentas de Bonos y Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional emitidos en moneda local.
- vi. Recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales, en la medida que el cliente no residente, haya sido el titular de la acreencia judicialmente reconocida en la quiebra o concurso de acreedores, con resolución firme.
- vii. Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos.
- viii. Beneficios, o de los servicios o venta de los valores recibidos, otorgados por el Gobierno Nacional en el marco de lo previsto en las Leyes N° 24.043, N° 24.411 y N° 25.914.
- xi. Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida en que el beneficiario del exterior sea una persona humana o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/13, sus normas complementarias y modificatorias (Comunicación "A" 5649), por los siguientes conceptos: a. Venta de la inversión directa.; b. Liquidación definitiva de la inversión directa; c. Reducción de capital decidida por la empresa local; o d. Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local. La entidad interviniente deberá verificar el cumplimiento del Relevamiento de Inversiones Directas si resultara aplicable.
- xii. Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que el beneficiario del exterior sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/2013, sus normas complementarias y modificatorias.

Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprende entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.

En estos casos, para acceder al mercado de cambios se deberá contar con la certificación de una entidad financiera o cambiaria local, sobre la fecha y monto de la liquidación en el MULC de los fondos correspondientes a la constitución de la inversión. Asimismo se deberá verificar el plazo mínimo de permanencia de 120 días a contar desde la fecha de ingreso de los fondos al país.

Los requisitos establecidos precedentemente, no serán de aplicación en los siguientes casos:

- a. Cuando los fondos correspondan al cobro en pesos en el país de créditos que tengan su origen en deudas por importaciones cedidas por el importador a un tercero.
- b. Cuando se trate de inversiones constituidas por personas humanas durante su residencia en el país, con fondos alcanzados por las normas del Decreto N° 616/05, que posteriormente se radicaron en el exterior, en la medida que la entidad cuente con documentación que avale la fecha de cambio de residencia.

c. Cuando el origen de la inversión fuera el cobro en el país de alguna de las operaciones por las cuales el no residente hubiera tenido acceso al mercado para la repatriación de los fondos al momento del cobro.

xiii. Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

En todos los casos listados previamente también es posible el acceso al MULC del residente para la transferencia de los fondos a favor del no residente. En todos estos casos, previamente a dar el acceso al MULC, la entidad interviniente debe controlar que se dé cumplimiento a los requisitos establecidos en las normas aplicables. Cuando el acceso al MULC lo realiza el residente, el boleto de cambios se realizará a su nombre, y el concepto a declarar será el que corresponda al tipo de operación.

El resto de las operaciones de ventas de divisas y billetes, cheques y cheques de viajero en moneda extranjera a no residentes estará sujeto a la conformidad previa del BCRA cuando el monto supere el equivalente de US\$ 10.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios. Para las operaciones inferiores a dicho monto únicamente se requerirá la acreditación de identidad conforme a las normas aplicables en materia de "Documentos de identificación en vigencia" emitidas por el BCRA.

Por los servicios de capital y renta de títulos públicos emitidos por el gobierno nacional en moneda extranjera y de otros bonos emitidos por residentes en moneda extranjera, que estén depositados por no residentes en cuentas de custodia locales, el no residente puede optar por las siguientes alternativas: el cobro en billetes en moneda extranjera, la acreditación de los fondos en una cuenta local en moneda extranjera a su nombre o la re transferencia de los fondos a una cuenta propia en el exterior. En estos casos, no se realizan boletos de cambio.

Si con posterioridad al pago de los servicios realizados, el beneficiario de los fondos quiere convertir los fondos cobrados en moneda extranjera a moneda local, se debe efectuar la compra en el mercado de cambios en base a la normativa general en concepto de inversiones de portafolio de no residentes.

Las operaciones realizadas por cuenta y orden de clientes no residentes por intermediarios comprendidos o no en la Ley de Entidades Financieras, que no sean Administradoras de fondos de Jubilaciones y Pensiones o de Fondos Comunes de Inversión, deben efectuarse a nombre del cliente no residente que accede al MULC.

Formación de activos externos por parte de residentes

De conformidad con lo establecido por la Comunicación "A" 6037, las personas humanas residentes, las personas jurídicas del sector privado constituidas en el país que no sean entidades autorizadas a operar en cambios, los patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y los gobiernos locales podrán acceder al MULC sin requerir la conformidad previa del Banco Central, por el conjunto de los siguientes conceptos: inversiones directas de residentes, inversiones de cartera en el exterior de residentes, y compra de billetes en moneda extranjera, y cheques de viajeros por parte de residentes, en cada caso, cuando se reúnan las siguientes condiciones:

- Por las compras de billetes en moneda extranjera y de divisas por los conceptos señalados que superen el equivalente de US\$ 2.500 por mes calendario en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios, la operación sólo puede efectuarse con débito a una cuenta a la vista abierta en entidades financieras locales a nombre del cliente, o con transferencia vía MEP a favor de la entidad interviniente de los fondos desde cuentas a la vista del cliente abiertas en una entidad financiera, o con pago mediante cheque de la cuenta propia del cliente.
- La entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente en la que conste que con la operación de cambio a concertar se cumple este límite para sus operaciones en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.
- En el caso de ventas de divisas a residentes para la constitución de inversiones de portafolio en el exterior, la transferencia debe tener como destino una cuenta a nombre del cliente que realiza la operación de cambio, abierta en bancos del exterior, bancos de inversión u otras instituciones del exterior que presten servicios financieros y sean controladas por bancos del exterior, que no estén constituidos en países o territorios no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal en función de lo dispuesto por el Artículo 1° del Decreto N° 589/13 y complementarias ni en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de

Acción Financiera Internacional. A estos efectos se deberá considerar como países o territorios declarados no cooperantes a los catalogados por el Grupo de Acción Financiera Internacional (www.fatf-gafi.org).

- La identificación de la entidad del exterior donde está constituida la cuenta y el número de cuenta del cliente, deben quedar registrados en el boleto de cambio correspondiente.

Para un detalle de la totalidad de las restricciones cambiarias y de controles a ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, el Decreto N° 616/2005, la Resolución N° 3/2015 del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, y la Ley Penal Cambiaria N° 19.359, con sus reglamentaciones, normas complementarias y reglamentarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web de información legislativa del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas (<http://www.infoleg.gov.ar>), en el sitio web del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas (<http://www.economia.gob.ar>), y en el sitio web del BCRA (<http://www.bkra.gov.ar>).

Normativa en materia de delitos contra el orden financiero

La Ley N° 26.733 publicada en el Boletín Oficial el 28 de diciembre de 2011 incorporó al Código Penal ciertas figuras delictivas que se relacionan con conductas que podrían tener lugar en el marco de operaciones de mercado de capitales. De esta manera, a partir de dicha reforma, y en relación con el uso indebido de información privilegiada, el Artículo 307 del Código Penal establece que será reprimido con prisión de uno (1) a cuatro (4) años, multa equivalente al monto de la operación, e inhabilitación especial de hasta cinco (5) años, el director, miembro de órgano de fiscalización, accionista, representante de accionista y todo el que por su trabajo, profesión o función dentro de una sociedad emisora, por sí o por persona interpuesta, suministrare o utilizare información privilegiada a la que hubiera tenido acceso en ocasión de su actividad, para la negociación, cotización, compra, venta o liquidación de valores negociables. El Artículo 308 de dicho ordenamiento prevé que el mínimo de la pena prevista en el artículo anterior se elevará a dos (2) años de prisión y el máximo a seis (6) años de prisión, cuando: (i) los autores del delito utilizaren o suministraren información privilegiada de manera habitual; (ii) el uso o suministro de información privilegiada diera lugar a la obtención de un beneficio o evitara un perjuicio económico, para sí o para terceros; (iii) el máximo de la pena prevista se elevará a ocho (8) años de prisión cuando: (a) El uso o suministro de información privilegiada causare un grave perjuicio en el mercado de valores; o (b) el delito fuere cometido por un director, miembro del órgano de fiscalización, funcionario o empleado de una entidad autorregulada o de sociedades calificadoras de riesgo, o ejerciera profesión de las que requieren habilitación o matrícula, o un funcionario público. En estos casos, se impondrá además pena de inhabilitación especial de hasta ocho (8) años.

En cuanto a la realización indebida de operaciones en el mercado de capitales, el Art. 309 del Código Penal fija una pena prisión de uno (1) a cuatro (4) años, multa equivalente al monto de la operación e inhabilitación de hasta cinco (5) años, el que: (i) realizare transacciones u operaciones que hicieren subir, mantener o bajar el precio de valores negociables u otros instrumentos financieros, valiéndose de noticias falsas, negociaciones fingidas, reunión o coalición entre los principales tenedores de la especie, con el fin de producir la apariencia de mayor liquidez o de negociarla a un determinado precio; u (ii) ofreciere valores negociables o instrumentos financieros, disimulando u ocultando hechos o circunstancias verdaderas o afirmando o haciendo entrever hechos o circunstancias falsas. Por otra parte, en materia de información, se establece que será reprimido con prisión de dos (2) a seis (6) años, el representante, administrador o fiscalizador de una sociedad comercial de las que tienen obligación de establecer órganos de fiscalización privada, que informare a los socios o accionistas ocultando o falseando hechos importantes para apreciar la situación económica de la empresa o que en los balances, memorias u otros documentos de contabilidad, consignare datos falsos o incompletos.

En relación a la realización de actividades de intermediación financiera en forma no autorizada, el Artículo 310 del Código Penal establece que será reprimido con prisión de uno (1) a cuatro (4) años, multa de dos (2) a ocho (8) veces el valor de las operaciones realizadas e inhabilitación especial hasta seis (6) años, el que por cuenta propia o ajena, directa o indirectamente, realizare actividades de intermediación financiera, bajo cualquiera de sus modalidades, sin contar con autorización emitida por la autoridad de supervisión competente. En igual pena incurrirá quien capture ahorros del público en el mercado de valores o prestare servicios de intermediación para la adquisición de valores negociables, cuando no contare con la correspondiente autorización emitida por la autoridad competente. El monto

mínimo de la pena se elevará a dos (2) años cuando se hubieran utilizado publicaciones periodísticas, transmisiones radiales o de televisión, internet, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión masiva.

Por su parte, el Artículo 311 del Código Penal fija penas de prisión de uno (1) a cuatro (4) años, multa de dos (2) a seis (6) veces el valor de las operaciones e inhabilitación de hasta seis (6) años, para los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquéllas que operen en el mercado de valores que, insertando datos falsos o mencionando hechos inexistentes, documentaren contablemente una operación crediticia activa o pasiva o de negociación de valores negociables, con la intención de obtener un beneficio o causar un perjuicio, para sí o para terceros. En la misma pena incurrirá quién omitiere asentar o dejar debida constancia de alguna de las operaciones a las que alude el párrafo anterior. El Artículo 312 de dicho ordenamiento prevé penas de prisión de uno (1) a seis (6) años e inhabilitación de hasta seis (6) años, para los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que directa o indirectamente, y con independencia de los cargos e intereses fijados por la institución, reciban indebidamente dinero o algún otro beneficio económico, como condición para celebrar operaciones crediticias, financieras o bursátiles.

Finalmente, el artículo 313 del Código Penal prescribe que cuando los hechos delictivos previstos en los artículos precedentes hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se aplicarán las disposiciones previstas en el artículo 304 del Código Penal, que fueran reproducidas en la Sección "*Normas para la Prevención del Lavado de Dinero*" de este Prospecto.

Cuando se trate de personas jurídicas que hagan oferta pública de valores negociables, las sanciones deberán ser aplicadas cuidando de no perjudicar a los accionistas o titulares de los títulos respectivos a quienes no quepa atribuir responsabilidad en el hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al órgano de fiscalización de la sociedad. Cuando la persona jurídica se encuentre concursada las sanciones no podrán aplicarse en detrimento de los derechos y privilegios de los acreedores por causa o título anterior al hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al síndico del concurso.

Carga Tributaria

Se recomienda la lectura de la Sección "*Impuestos*" del presente Prospecto, el cual contiene una descripción de los impuestos a los que están sujetos los tenedores de valores negociables.

Documentos a Disposición

Los documentos relativos al Prospecto podrán ser consultados en la sede social de BRH ubicada en Vito Remo Roggio 3531, Ciudad de Córdoba, Argentina (conforme lo expuesto en la Sección "*Información sobre la Compañía – Datos Básicos sobre la Emisora*"), y en Leandro N. Alem 1050, piso 9° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. BRH entregará copias de dichos documentos a los interesados que así lo soliciten.

IMPUESTOS

El siguiente es un resumen de ciertas cuestiones relativas a la carga tributaria de las Obligaciones Negociables basado en las normas vigentes en la Argentina, y el mismo es al sólo efecto informativo. Si bien se considera que dicho resumen constituye una correcta interpretación de las normas vigentes a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que las autoridades gubernamentales o tribunales responsables de la aplicación de dichas normas vigentes estarán de acuerdo con la interpretación contenida en el mismo o que no habrá cambios en dichas normas vigentes, inclusive con efectos retroactivos, o en la interpretación de las mismas por parte de tales autoridades gubernamentales o tribunales.

Tratamiento impositivo argentino

El siguiente resumen se basa en las leyes impositivas argentinas vigentes en la fecha de este Prospecto, y está sujeto a cualquier reforma de la ley argentina que entre en vigencia después de dicha fecha. Se recomienda a los potenciales compradores de las Obligaciones Negociables consultar con sus propios asesores impositivos respecto de las consecuencias emanadas de las leyes impositivas del país del cual son residentes, de una inversión en las Obligaciones Negociables, incluyendo, entre otras, el cobro de intereses y la venta, rescate u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables.

Impuesto a las ganancias

Con excepción de lo que se describe más adelante, los pagos de intereses sobre las Obligaciones Negociables (incluido el descuento de emisión original, en su caso) estarán exentos del impuesto a las ganancias de Argentina, a condición de que las Obligaciones Negociables se emitan de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, y califiquen para la exención impositiva conforme al artículo 36 de dicha ley. Los intereses que paguen las Obligaciones Negociables estarán exentos si se cumplen las siguientes condiciones:

- (i) las Obligaciones Negociables deben colocarse por medio de una oferta pública autorizada por la CNV, de acuerdo con lo prescripto por la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, incluyendo la Resolución General N° 622/2016 emitida por la CNV;
- (ii) los fondos provenientes de la emisión de dichas Obligaciones Negociables deben destinarse, en virtud de resoluciones societarias que autorizan la oferta, a:(a) inversiones en activos tangibles situados en la Argentina;(b) financiamiento de capital de trabajo a ser utilizado en Argentina;(c) refinanciación de pasivos; o (d) aportes de capital a sociedades de propiedad de la Emisora de las Obligaciones Negociables o vinculadas con ella, a condición de que dichas sociedades utilicen los fondos de dichos aportes para los fines especificados en los puntos (a), (b) o (c) de este párrafo (ii); y
- (iii) la Emisora debe cumplir con la acreditación del plan de afectación de fondos de la emisión ante CNV, en el tiempo y forma prescriptos por las Normas de la CNV, demostrando que los fondos obtenidos en la emisión de las Obligaciones Negociables han sido utilizados para los fines descriptos en el punto (ii). Asimismo, a la Emisora podrá serle requerido en cualquier momento, aquella documentación y otros medios de prueba que acrediten la realización de los esfuerzos de colocación de las Obligaciones Negociables correspondientes a cualquier Clase y/o Serie.

El Directorio de la CNV ha autorizado el Programa para la emisión de las Obligaciones Negociables, en virtud de la Resolución N° 17.187 de fecha 12 de septiembre de 2013.

Conforme lo establecido por el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, si posteriormente a la emisión de las Obligaciones Negociables se determinara que las mismas no han reunido los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, la responsabilidad por el pago de los impuestos respecto de los que habrían estado exentos los tenedores de las Obligaciones Negociables recaerá en la emisora.

El Decreto del Poder Ejecutivo N° 1.076, de fecha 12 de julio de 1992, modificado por el Decreto N° 1.157, de fecha 15 de julio de 1992, ambos ratificados por Ley N° 24.307, de fecha 30 de diciembre de 1993 (o el "Decreto") eliminó la exención correspondiente al impuesto a las ganancias argentino que se describe precedentemente respecto de los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación conforme el Título VI de la ley de impuesto a las ganancias de Argentina (en general, sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que realizan ciertas actividades comerciales en Argentina).

Como consecuencia del Decreto, los intereses pagados a los tenedores de Obligaciones Negociables que se encuentran sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación están sujetos al impuesto a las ganancias argentino conforme lo establecen las normas impositivas argentinas. En tal caso, los pagos de intereses estarán sujetos a una retención impositiva del treinta y cinco por ciento (35%), que se considerará pago a cuenta del impuesto a las ganancias de Argentina a pagar por dicho tenedor.

El artículo 106 de la Ley N° 11.683 de Procedimiento Fiscal de la Nación y sus modificatorias y el artículo 21 de la Ley N° 20.628 del Impuesto a las Ganancias y sus modificatorias (la "Ley de Impuesto a las Ganancias") dispusieron que ciertas exenciones no se aplican en la medida que pudieran resultar en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. No obstante, el tratamiento de exención fiscal conforme al artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables será aplicable, independientemente de que este beneficio aumente el monto imponible en otro país.

Impuesto sobre las ganancias de capital

Si se cumplen las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, las personas físicas residentes y no residentes y las sociedades extranjeras sin un establecimiento permanente en Argentina no quedan sujetas a impuestos sobre las ganancias de capital derivadas de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables. El tratamiento de exención fiscal según el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables resultará de aplicación, independientemente de que este beneficio aumente el monto imponible en otro país.

Por aplicación del Decreto, los contribuyentes sujetos a las normas impositivas de ajuste por inflación de la Ley de Impuesto a las Ganancias están sujetos al pago de impuestos sobre las ganancias de capital respecto de la venta u otra forma de enajenación de las Obligaciones Negociables conforme establecen las normas impositivas de Argentina.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas físicas domiciliadas y las sucesiones indivisas radicadas en el país o en el exterior deben incluir activos tales como títulos valores, incluidas las Obligaciones Negociables, a fin de determinar su obligación fiscal por el pago del Impuesto sobre los Bienes Personales. Este impuesto grava ciertos activos imponibles mantenidos al 31 de diciembre de cada año, cuando su valor en conjunto exceda la suma total de (i) \$ 800.000 para el período fiscal 2016, (ii) \$ 950.000 para el período fiscal 2017 y (iii) \$ 1.050.000 a partir del período fiscal 2018 y los períodos subsiguientes. Las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por personas físicas domiciliadas en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina con activos sujetos al impuesto por un valor que exceda el mínimo exento, serán las siguientes:

- (a) Para el período fiscal 2016, 0,75%;
- (b) Para el período fiscal 2017, 0,50%;
- (c) A partir del período fiscal 2018 y siguientes, 0,25%.

Las personas físicas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo, por los bienes situados en el país, estarán sujetas a las alícuotas descriptas en el párrafo anterior; estableciéndose, sin embargo, que no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a \$ 250,00.

Este impuesto resulta de la aplicación sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables (o el costo de adquisición más intereses devengados en caso de que las Obligaciones Negociables ya no coticen en el mercado) al 31 de diciembre de cada año calendario. A pesar de que los títulos valores, como las Obligaciones Negociables, de personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina técnicamente estarían sujetos al pago del Impuesto sobre los Bienes Personales, según las disposiciones del Decreto N° 127/96 y sus modificatorios, no se ha implementado el procedimiento de cobro de tal impuesto respecto de tales títulos, salvo en caso de que las Obligaciones Negociables fueran de propiedad conjunta de residentes argentinos o depositadas en custodia, mantenidas, depositadas o administradas por residentes argentinos en forma conjunta, en cuyo caso tales residentes argentinos deben pagar el impuesto.

Si bien el impuesto grava únicamente aquellos títulos valores en poder de personas físicas domiciliadas o sucesiones físicas radicadas en Argentina o en el exterior, la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, respecto de que los títulos valores emitidos por emisoras privadas argentinas y que sean de titularidad directa de una persona jurídica extranjera que (i) esté domiciliada en una jurisdicción que no requiera que las acciones o títulos valores privados sean mantenidos en forma de títulos nominativos, y que (ii) (a) según su estatutos o el régimen regulatorio aplicable de dicha entidad extranjera, sólo puede desarrollar actividades de inversión fuera de su lugar de constitución, o (b) no puede realizar ciertas operaciones autorizadas por sus estatutos o el régimen regulatorio aplicable de su lugar de constitución, se consideran de propiedad de personas físicas domiciliadas, o sucesiones indivisas radicadas, en Argentina y, por lo tanto, sujetas al pago del Impuesto sobre los Bienes Personales.

En tales casos, la ley impone al Emisor (el "Obligado Sustituto") la obligación de pagar el Impuesto sobre los Bienes Personales a las siguientes alícuotas: (i) 1,5% para el período fiscal 2016; (ii) 1% para el período fiscal 2017; y (iii) 0,5% a partir del período fiscal 2018 y siguientes. La Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales autoriza al Obligado Sustituto a procurar el reintegro del importe abonado, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen al pago.

En tal caso, de acuerdo con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, el Emisor renuncia a los derechos que pudiera tener por ley argentina de procurar el reintegro del titular directo de las Obligaciones Negociables de tales montos que hubiera pagado (ya fuera por deducción del pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables o de otra forma).

La presunción legal antes mencionada no se aplica cuando la titularidad directa de los títulos valores, tales como las Obligaciones Negociables, corresponde a las siguientes sociedades extranjeras: (i) compañías de seguros, (ii) fondos abiertos de inversión, (iii) fondos de jubilaciones y pensiones, y (iv) bancos o entidades financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países donde sus bancos centrales o autoridades equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión del Comité de Bancos de Basilea.

Asimismo, el Decreto N° 812/96 de fecha 24 de julio de 1996 establece que la presunción legal establecida precedentemente no será de aplicación a acciones y títulos de deuda privados, como las Obligaciones Negociables, con oferta pública autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas y mercados de valores de Argentina o del exterior. A fin de garantizar la no aplicación de la presunción legal y, en consecuencia, la inexistencia de la obligación del Emisor como Obligado Sustituto respecto de las Obligaciones Negociables, el Emisor debe conservar una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y constancia de que tal certificado o autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en el que se originó la obligación fiscal, según lo dispuesto por Resolución N° 2151 AFIP de fecha 31 de octubre de 2006. En caso de que las autoridades impositivas argentinas consideren que no existe documentación suficiente que acredite la autorización de la CNV y/o la autorización para listar títulos de deuda en bolsas de Argentina o del exterior, el Emisor será responsable por el pago del Impuesto sobre los Bienes Personales aplicable como Obligado Sustituto.

Impuesto al valor agregado

El pago de intereses bajo las Obligaciones Negociables estará exento del impuesto al valor agregado en la medida que las mismas sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV.

Además, en tanto las Obligaciones Negociables cumplan los requisitos el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, todos los beneficios relacionados con la oferta, suscripción, colocación, transferencia, amortización o cancelación de las Obligaciones Negociables también estarán exentos en el impuesto al valor agregado en la Argentina.

Impuesto a la ganancia mínima presunta

El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta, cuya vigencia fue prorrogada por la Ley 26.545 hasta el 30 de diciembre de 2019, grava los bienes que mantienen las sociedades locales, establecimientos en la Argentina de empresas extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que se dedican a ciertas actividades comerciales y otros contribuyentes en la Argentina al cierre del ejercicio económico. La alícuota es del 1%. Existe una exención para los contribuyentes cuyo monto total de activos no supere \$ 200.000. Las Obligaciones Negociables se encuentran incluidas en la base imponible de este impuesto a su valor de mercado al cierre del último Día Hábil de cada ejercicio económico.

Este impuesto será exigible únicamente si el Impuesto a las Ganancias determinado para cualquier ejercicio no fuera igual o superara el monto pagadero conforme al Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. En tal caso, deberá pagarse únicamente la diferencia entre el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta correspondiente a ese ejercicio y el Impuesto a las Ganancias determinado para el mismo ejercicio. El Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta pagado se aplicará como crédito contra el Impuesto a las Ganancias que se devengue en los diez ejercicios económicos siguientes.

En general las personas físicas y sucesiones indivisas en Argentina, y las personas físicas o jurídicas extranjeras que no tienen un establecimiento permanente en Argentina están exentas del Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

En virtud de la Ley N° 27.260, el impuesto a la ganancia mínima presunta fue derogado con vigencia a partir del período que se inicia el 1 de enero de 2019.

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 modificaciones, establece, con ciertas excepciones, un impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes mantenidas en entidades financieras situadas en la Argentina y sobre otras operaciones que reemplacen el uso de cuentas corrientes bancarias. La alícuota general es del 0,6% en el caso de débitos y créditos (si bien, en ciertos casos, puede aplicarse una del 1,2% y/o una del 0,075%). El Decreto N° 534/2004 (publicado en el Boletín Oficial el 3 de mayo de 2004) establece que el 34% del impuesto pagado sobre los créditos gravados a una alícuota del 0,6% y 17% del impuesto pagado sobre transacciones gravadas a una alícuota del 1,2% será considerado como un pago a cuenta del impuesto a las ganancias y del impuesto a la ganancia mínima presunta.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Los inversores que en forma habitual participan, o que se presume participan, en actividades en cualquier jurisdicción en la que perciban ingresos de los intereses derivados de la tenencia de Obligaciones Negociables, o de su venta o transmisión, podrían estar sujetos al pago del impuesto sobre los ingresos brutos según las alícuotas establecidas por las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que resulte aplicable una exención.

El Artículo 179, 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.

El Artículo 207, punto (c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece que los ingresos derivados de cualquier operación de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley N° 23.962, con sus modificaciones, (tal como intereses,

actualizaciones devengadas y valor de venta en el caso de transferencia) están exentos del impuesto sobre ingresos brutos en la medida en que se aplique la exención del impuesto a las ganancias.

Impuestos de sellos y a la transferencia

Los tenedores de las Obligaciones Negociables no deberán tributar impuesto de sellos en relación con resoluciones, contratos u operaciones relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables en el ámbito de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (según el inciso 52 del Artículo 477 del Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires).

Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

La transmisión gratuita de bienes a herederos, legatarios o donatarios no se encuentra gravada en la República Argentina a nivel nacional.

A nivel provincial, las Provincias de Buenos Aires y Entre Ríos establecieron un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el "ITGB").

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 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 esas provincias el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la provincia como fuera de ella.

Por otro lado, para los sujetos domiciliados fuera de esas provincias, el ITGB recae exclusivamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en dicha jurisdicción.

La transmisión gratuita de Obligaciones Negociables podría estar alcanzada por el ITGB en la medida en que se den los elementos tipificantes para ello y siempre que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto – sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sean superiores al mínimo no imponible.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en Argentina, se aplicará una tasa de justicia sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales nacionales con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

La Ciudad Autónoma de Buenos Aires requiere el pago de una tasa de justicia del 3% del monto en discusión ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Exenciones fiscales sobre la oferta pública de títulos valores

Respecto de la emisión de Obligaciones Negociables, la AFIP entendió en su Dictamen (D.A.T.) N° 16 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 meritada 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 agente colocador ofrecerá públicamente los títulos en los términos del artículo 2 de la Ley de Mercado de Capitales. No obstante ello, se insta a los inversores a consultar a sus propios asesores al respecto.

OFERTA Y NEGOCIACIÓN

El siguiente texto está sujeto a modificación mediante el Suplemento de Precio aplicable.

La creación del Programa ha sido autorizada por la CNV mediante la Resolución N° 17.187 de fecha 12 de septiembre de 2013. Sin embargo, el uso de cualquier actualización o modificación de la información incluida en el Prospecto, incluyendo la actualización anual requerida por las Normas de la CNV, debe ser autorizada por la Gerencia de Emisoras de dicho Organismo antes de que pueda efectuarse cualquier oferta de Obligaciones Negociables utilizando ese Prospecto actualizado o modificado.

La Emisora podrá vender Obligaciones Negociables periódicamente por sí misma, o través de uno o más agentes colocadores que designe oportunamente en el Suplemento de Precio aplicable. La Emisora celebrará con los agentes colocadores sendos convenios de colocación.

Argentina

Cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan en el marco del Programa serán colocadas mediante alguno de los mecanismos previstos en el Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV. Asimismo, el Artículo 1, Sección I, del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV (conforme fueran modificadas por la Resolución N°662/2016 de la CNV) establece que las emisoras podrán optar por colocar los valores negociables por medio de los mecanismos de (i) formación de libro, o (ii) subasta o licitación pública, según se determine en el Suplemento de Precio respectivo y de conformidad con lo dispuesto por las Normas de la CNV.

En el proceso de colocación primaria de las Obligaciones Negociables, la Emisora publicará el Suplemento de Precio en su versión definitiva y toda otra documentación complementaria exigida por las Normas de la CNV, informando como mínimo: (a) tipo de valor negociable; (b) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y máximo; (c) unidad mínima de colocación; (d) precio (especificando si se trata de uno fijo o un rango con un mínimo y máximo) en caso de utilizar el mecanismo de formación de libro informar precio de referencia inicial o las pautas para la determinación del precio final; (e) moneda de denominación; (f) tasa de interés u otra remuneración (especificando si se trata de un valor fijo o un rango con mínimo y máximo); (g) plazo o vencimiento; (h) amortización; (i) forma de negociación; (j) comisión de colocación primaria; (k) detalle de las siguientes fechas y horarios: (i) de inicio de la subasta o licitación o de comienzo del proceso de formación de libro, (ii) límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés, (iii) límite para retirar las ofertas o manifestaciones, de corresponder, (iv) límite a partir del cual se consideran las ofertas o manifestaciones de interés existentes como vinculantes, de corresponder, (v) de liquidación; (l) Definición de las variables, que podrán incluir: (i) precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable fija y determinada, detallando las reglas de prorrateo, en el caso de corresponder, (ii) por competencia de precio, tasa de interés, rendimiento u otra variable, y la forma –en su caso- de prorrateo de las ofertas, si fuera necesario, (iii) en caso de subasta o licitación pública, cuando el precio resulte conocido o sea determinable de acuerdo con parámetros mínimos y máximos razonables, el emisor podrá establecer como condición particular de la operación -lo que deberá expresar en forma clara y difundir públicamente con antelación- la existencia de un orden cronológico de preferencia a favor de quienes primero formulen ofertas vinculantes

Para el caso de aplicar el sistema de subasta o licitación pública, excepto que los valores negociables a colocar estén destinados a inversores calificados, se deberá implementar un tramo no competitivo, cuya adjudicación no podrá superar el 50% del total que resulte adjudicado.

La subasta o licitación pública podrá ser, a elección del emisor, ciega –de "ofertas selladas"– en las que ningún participante, incluidos los agentes colocadores, tendrán acceso a las ofertas presentadas hasta después de finalizado el período de subasta o licitación; o abierta, de ofertas conocidas a medida que van ingresando por intermedio del mismo sistema de licitación.

Vencido el plazo límite de recepción de ofertas o manifestaciones de interés, no podrán modificarse las mismas una vez ingresadas, ni podrán ingresarse nuevas.

Los inversores que hubieren efectuado manifestaciones de interés en la formación de libro deberán ratificarlas el día de la suscripción, que podrá ser por un (1) Día Hábil y que tendrá lugar con posterioridad a la última publicación que complemente la información financiera del Suplemento de Precio correspondiente. En su caso, y conforme lo previsto por las Normas de la CNV, los potenciales inversores podrán renunciar a la necesidad de ratificar expresamente las manifestaciones de interés en formación de libro las cuales se constituirán en ofertas firmes y vinculantes.

Los agentes colocadores designados bajo cualquier emisión a ser realizada bajo el Programa deberán convenir que las Obligaciones Negociables podrán ser ofrecidas: (i) al público en la República Argentina por la Emisora o a través de personas físicas o jurídicas autorizadas en virtud de las leyes y reglamentaciones de la República Argentina para ofrecer o vender Obligaciones Negociables al público en forma directa; y/o (ii) en el exterior, a través de personas físicas o jurídicas autorizadas en virtud de las leyes y reglamentaciones de las jurisdicciones en las cuales se realice dicha colocación, de acuerdo a lo que establezca el Suplemento de Precio correspondiente.

Esfuerzos de colocación

Respecto de la colocación en la República Argentina, cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables serán ofrecidas y colocadas por los agentes colocadores a inversores en la República Argentina de acuerdo a lo establecido en el Capítulo IV del Título VI de las Normas de la CNV, mediante la distribución del presente Prospecto y/o del Suplemento de Precio respectivo a potenciales inversores.

Los inversores serán invitados a suscribir las Obligaciones Negociables mediante la publicación de avisos en medios de difusión pública y/o a través de invitaciones cursadas telefónicamente y/o por correo y/o correo electrónico, u otros procedimientos similares de acuerdo a lo que se establezca en cada Suplemento de Precio. Los agentes colocadores distribuirán a los potenciales inversores, personalmente y/o por correo, copias del presente Prospecto y del Suplemento de Precio respectivo. Sin perjuicio de ello, los inversores interesados en obtener una copia del presente Prospecto y/o del Suplemento de Precio correspondiente a cada emisión podrán retirarlas en las oficinas de la Emisora y/o de los agentes colocadores, en el domicilio y horario que se establezca en el Suplemento de Precio respectivo.

Adjudicación

En los supuestos en que inversores presenten ofertas de suscripción de Obligaciones Negociables de igual precio (u otra variable financiera), y cuyo monto supere aquél pendiente de adjudicar, se asignará parcialmente utilizando el principio de proporcionalidad o prorrateo. Sin perjuicio de ello, en tales casos, cada Suplemento de Precio podrá prever fórmulas de ponderación para la asignación de las Obligaciones Negociables, en la medida en que no excluyan ninguna oferta.

Operaciones Estabilización

Con relación a la oferta de las Obligaciones Negociables, sujeto a los términos y condiciones y dentro de los plazos especificados en las Normas de la CNV y demás normativa aplicable, los agentes colocadores podrán realizar operaciones de sobreadjudicación y estabilización. Las operaciones de estabilización no podrán extenderse más allá de los primeros treinta (30) días corridos contados a partir del primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de las Obligaciones Negociables en el mercado. La sobreadjudicación implica ventas en exceso del tamaño de la oferta, lo que crea una posición de corto plazo para los agentes colocadores. Las operaciones de estabilización implican ofertas para comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto con el objeto de fijar precios escalonados, o fijar o mantener los precios de las Obligaciones Negociables. Las operaciones de estabilización podrían hacer que el precio de las Obligaciones Negociables sea más alto que el que tendrían de otro modo, en ausencia de dichas operaciones. Si los Compradores Iniciales realizaran operaciones de cobertura con fines de estabilización, podrían discontinuarlas en cualquier momento. Cualquiera de esas operaciones de estabilización o sobreadjudicación estarán sujetas a los límites impuestos en las leyes y reglamentaciones aplicables, incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV (conforme fueran modificadas por la Resolución N°662/2016 de la CNV). No podemos garantizar la liquidez del mercado de negociación de los títulos, que se desarrollará un mercado de negociación para las Obligaciones Negociables o que, de

desarrollarse, continuará existiendo. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, el precio de mercado y la liquidez de los títulos pueden resultar adversamente afectados.

Las operaciones de estabilización en Argentina solo pueden ser llevadas a cabo de acuerdo con las Normas de la CNV, en particular con lo previsto por el Artículo 12 del Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV.

Gastos de Emisión

Los gastos en relación a las calificadoras de riesgo (en su caso), los aranceles a ser integrados a la CNV, el Merval, la BCBA y el MAE (en su caso), los honorarios del contador público dictaminante, los honorarios de asesores legales, los gastos de publicación y cualquier otro gasto, arancel y honorario pagadero en relación con la colocación y emisión de las Obligaciones Negociables, estarán a cargo de la Emisora. Asimismo, en caso que un agente de colocación sea designado, sus honorarios y gastos también estarán a cargo de la Emisora de acuerdo a los términos del contrato celebrado a tales fines.

Los suscriptores que reciban las Obligaciones Negociables no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un suscriptor realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra entidad, puede ocurrir que dicho suscriptor deba pagar comisiones a esas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad. Asimismo, en el caso de transferencias u otros actos respecto de Obligaciones Negociables representadas por un título global incorporadas al régimen de depósito colectivo a cargo de cualquier entidad, la misma se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los tenedores de Obligaciones Negociables.

Restricciones a la Venta fuera de la Argentina

Estados Unidos de América

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas según lo estipulado por la *Securities Act*, y no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos, ni a cuenta o en beneficio de personas de los Estados Unidos, salvo del modo especificado en la Regulación S de la *Securities Act* o en virtud de una exención de los requisitos de registro de dicha ley.

Cada agente colocador declarará y aceptará que no ha ofrecido ni vendido, y que no ofrecerá ni venderá, las Obligaciones Negociables: (i) como parte de su distribución en ningún momento; y (ii) en ningún caso antes de transcurridos cuarenta (40) días siguientes a lo que ocurra en último término entre la fecha de emisión de la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables pertinente y la finalización de la distribución de esa Clase y/o Serie, según lo determine y certifique el agente colocador (o, en caso de la venta de una Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables a través más de un agente colocador, por cada uno de los agentes colocadores con respecto a las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie adquirida por o a través de ellos, en cuyo caso la Emisora deberá notificar la certificación de todos los agentes colocadores a cada uno de ellos), salvo según lo dispuesto por la Norma 903 de la Regulación S de la *Securities Act* o en caso de ofertas y ventas por parte de un agente colocador (a través de una o más vinculadas). Por ende, cada agente colocador declarará y aceptará que no ha realizado ni realizará, en forma directa o a través de sus vinculadas (de haberlas) o de terceros que actúen en su nombre, ninguna acción tendiente a la venta de dichas Obligaciones Negociables, y que cumplen y cumplirán con todos los requisitos de restricciones a las ofertas de la Regulación S. Cada uno de los agente colocadores acuerda que enviará, antes de la confirmación de venta de las Obligaciones Negociables (salvo la venta de las Obligaciones Negociables nominativas, a cada distribuidor, colocador o persona que perciba comisión o remuneración por la venta y que le compre una Obligación Negociable durante el período de distribución, una confirmación o notificación del siguiente tenor:

"Las Obligaciones Negociables cubiertas por el presente no han sido registradas bajo la Securities Act de 1933, con sus modificatorias, y no pueden ser ofrecidas ni vendidas en los Estados Unidos ni a cuenta o en beneficio de personas de los Estados Unidos: (i) como parte de su distribución en ningún momento; o (ii) en ningún caso antes de transcurridos cuarenta(40) días siguientes a lo que ocurra en último término entre la fecha de emisión de la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables pertinente y la finalización de la distribución de esa Clase y/o Serie, según lo determine y certifique el agente colocador

correspondiente, salvo según lo dispuesto por la Regulación S en virtud de, o conforme a una exención de registro permitida de la Securities Act. Los términos utilizados precedentemente tendrán el significado que se les asigna en la Regulación S".

ESTADOS FINANCIEROS DE BENITO ROGGIO E HIJOS S.A.

Los Estados Financieros Individuales y Consolidados de BRH correspondientes a: (i) los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2015, 2014 y 2013; y (ii) los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2016 y el 30 de junio de 2015, se encuentran publicados en la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) (Información Financiera/Emisoras/Benito Roggio e Hijos S.A./Estados Contables)

En la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) (Información Financiera/Emisoras/Benito Roggio e Hijos S.A./Estados Contables) se encuentran publicados los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016, bajo ID 4-434308-D, preparados bajo NIIF, cuyo vencimiento (de acuerdo surge del artículo 1, inc. b) del Cap. I, Tít. IV de las Normas de la CNV) para su presentación vía AIF operó el día 11 de noviembre de 2016. Los Estados Financieros Consolidados con Informe de Revisión Limitada al 30 de septiembre de 2016 de la Emisora, preparados bajo NIIF.

EMISORA

Benito Roggio e Hijos S.A.

Vito Remo Roggio 3531
(X5008HMH)
Tel.: +54 (0351) 638-0000
Fax: (0351) 638-0018
Ciudad de Córdoba
República Argentina

ASESOR LEGAL

McEwan Roberts Domínguez Carassai

Av. Del Libertador 498 9° piso
(C1001ABR)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES

PriceWaterhouse & Co. S.R.L. firma miembro de PricewaterhouseCoopers

Bouchard 557 7° piso
(C1106ABG)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina