

## PROSPECTO DE ACTUALIZACIÓN Y PRORROGA



LEDESMA S.A.A.I.

### PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES POR HASTA V/N US\$ 150.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)

El presente prospecto (el “Prospecto”) corresponde al programa global de emisión de obligaciones negociables (el “Programa”) de Ledesma S.A.A.I. (la “Sociedad”, la “Emisora” o “Ledesma”, en forma indistinta) en el marco del cual la misma podrá emitir obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones (las “Obligaciones Negociables” o las “ONs” en forma indistinta), y con los plazos y tasas de interés que en cada caso se acuerde en el respectivo suplemento de precio del Prospecto (cada uno, un “Suplemento”). El monto de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder el importe máximo de valor nominal Dólares Estadounidenses ciento cincuenta millones (V/N US\$ 150.000.000), o su equivalente en otras monedas, sujeto a cualquier aumento debidamente autorizado.

Las Obligaciones Negociables constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de la Sociedad con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad. Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase o serie estén subordinadas a otros pasivos de la Sociedad o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo.

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa calificarán como obligaciones negociables no convertibles conforme a la Ley N° 23.576 y sus modificatorias (la “Ley de Obligaciones Negociables”), se emitirán con arreglo a dicha ley y a la Ley N° 19.550 y sus modificatorias (la “Ley General de Sociedades”) y se colocarán por oferta pública en Argentina de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales (según se define más adelante) y las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”), texto ordenado por la Resolución General N° 622/2013 y sus modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”).

**Oferta Pública autorizada por Resolución N° 17.432 de fecha 14 de agosto de 2014 de la Comisión Nacional de Valores. Prórroga del plazo del programa autorizada por Disposición N° DI-2020-29-APN-GE#CNV de fecha 16 de junio de 2020 de la Gerencia de Emisoras de la Comisión Nacional de Valores. Esta autorización solo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La Comisión Nacional de Valores 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 órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (la “Ley de Mercado de Capitales”).**

**El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.**

**Se informa con carácter de declaración jurada que la emisora, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o 2 jurídicas que poseen como mínimo el veinte (20) por ciento de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.**

Las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa contarán con autorización para el listado o negociación en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMAL a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”) o en cualquier otro mercado de valores del país, según se especifique en el Suplemento correspondiente. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.

Cada emisión de las Obligaciones Negociables consistirá en una clase que, a su vez, podrá ser emitida en diferentes series con términos y condiciones específicos diferentes entre las ONs de las distintas series. Las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Los términos y condiciones específicos de cada clase o serie serán establecidos en el Suplemento correspondiente.

La Sociedad ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. La Sociedad podrá optar por calificar una o más clases o series de Obligaciones Negociables, lo que se especificará en el Suplemento correspondiente.

Antes de tomar la decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en el Capítulo V “*Factores de Riesgo*” del presente y el resto de la información contenida en el presente Prospecto y en el respectivo Suplemento, incluyendo los estados financieros correspondientes.

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto en la sede social de la Sociedad sita en Av. Corrientes 415, Piso 12º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en el horario de 10 a 15 hs. Asimismo, el Prospecto junto con los estados financieros referidos en el mismo estarán disponibles en la Autopista de Información Financiera (“AIF”) en el sitio web de la CNV ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)). Una versión resumida del presente Prospecto se publicará en el Boletín Diario de la BCBA, la que a su vez estará disponible en [www.bolsar.com.ar](http://www.bolsar.com.ar), actuando ésta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA. Por último, el Prospecto se encontrará también disponible en el sitio web de la Emisora [www.ledesma.com.ar](http://www.ledesma.com.ar). Adicionalmente, los interesados podrán solicitar el envío de la información publicada en dichos medios a [asuntoslegales@ledesma.com.ar](mailto:asuntoslegales@ledesma.com.ar).

La fecha del presente Prospecto es 26 de junio de 2020.

## AVISOS IMPORTANTES

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

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

CONFORME CON LO ESTABLECIDO EN LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES, LOS EMISORES DE VALORES, JUNTO CON LOS INTEGRANTES DE LOS ÓRGANOS DE ADMINISTRACIÓN Y DE FISCALIZACIÓN (ÉSTOS ÚLTIMOS EN MATERIA DE SU COMPETENCIA) Y, EN SU CASO, LOS OFERENTES DE LOS VALORES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO DE UNA EMISIÓN DE VALORES 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 COLOCADORES EN UNA OFERTA PÚBLICA DE VENTA O COMPRA DE VALORES DEBERÁN REVISAR EN FORMA DILIGENTE LA INFORMACIÓN CONTENIDA EN EL PROSPECTO DE LA OFERTA. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PROSPECTO SOLO SERÁN RESPONSABLES POR LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN.

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

Luego de haber realizado todas las averiguaciones razonables pertinentes, se confirma que este Prospecto contiene toda la información relativa a la Sociedad, a sus sociedades controladas y vinculadas, a las industrias en las cuales participa y sus regulaciones, a la Argentina y su economía y a las Obligaciones Negociables, que pueda ser significativa para la oferta y venta de las Obligaciones Negociables, que la información contenida en este Prospecto no conduce a error y que no hay ningún otro hecho cuya omisión haga que la totalidad de este Prospecto sea conducente a error en aspectos significativos.

No se ha autorizado a ninguna persona a que brinde información o realice declaraciones fuera de las incluidas en este Prospecto y, por lo tanto, de brindarse o prestarse no deberán ser consideradas como autorizadas por la Sociedad, los colocadores o los agentes correspondientes que fueran designados en cada Suplemento. La entrega de este Prospecto o cualquier Suplemento bajo ninguna circunstancia creará la presunción de que la información del presente o de dichos Suplemento sea correcta en cualquier momento posterior a su fecha de publicación. Usted deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha. Los negocios, situación patrimonial, resultados de operaciones y perspectivas podrían cambiar desde esa fecha.

La distribución de este Prospecto y de cualquier Suplemento y la oferta y la venta de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones fuera de la Argentina pueden encontrarse restringidas por ley. Ni este Prospecto ni los valores ofrecidos bajo un Suplemento constituyen una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra en ninguna jurisdicción y a ninguna persona respecto de la cual sea ilícito efectuar dicha oferta o solicitud en tal jurisdicción. Se requiere que si está en posesión de este Prospecto o de cualquier Suplemento se informe acerca de estas restricciones y cumpla con las mismas. La Emisora y los colocadores exigen que las personas que tengan acceso a este Prospecto se informen sobre dichas restricciones y las observen. Para una descripción de las restricciones a la oferta, venta y entrega de cada clase o serie de Obligaciones Negociables y a la distribución de este Prospecto remitirse al respectivo Suplemento de la clase o serie en cuestión. Los eventuales inversores deberán informarse acerca de los requerimientos legales y de las consecuencias impositivas derivadas de la adquisición, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables en los países de su residencia y domicilio y de las regulaciones cambiarias que pudieran afectarlos.

La Emisora podrá ofrecer públicamente las Obligaciones Negociables en la Argentina en forma directa o a través de agentes o colocadores autorizados de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en este Prospecto y en el Suplemento correspondiente. Asimismo, excepto en los casos específicamente previstos a continuación en este Prospecto, las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas en el Reino Unido ni en los Estados Unidos.

La Emisora podrá ofrecer las Obligaciones Negociables de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en una versión en inglés de este Prospecto (i) en transacciones fuera de los Estados Unidos o no destinadas a personas estadounidenses al amparo de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de 1933 de Estados Unidos (la “Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos”) y (ii) en los Estados Unidos en operaciones exentas de registración bajo la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos a QIBs (según los define la Regulación 144A) (“Compradores Institucionales Calificados”).

Se entenderá que toda persona estadounidense que compra o recibe las Obligaciones Negociables que detentan una leyenda restrictiva (i) declara que dicha persona está comprando o recibiendo las Obligaciones Negociables para su propia cuenta o para beneficio de una cuenta respecto de la cual ejerce facultades discrecionales de inversión exclusivas y que ella o dicha cuenta es un QIBs y (ii) reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser re ofrecidas, revendidas, prendadas o transferidas en forma alguna *excepto* (A) en cumplimiento de la Regulación 144A, a favor de una persona que a juicio razonable del vendedor reviste el carácter de QIBs, (B) fuera de Estados Unidos, en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos, o (C) de conformidad con una exención disponible al registro bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos establecida por la Regulación 144A bajo la misma, y en cada caso de acuerdo con las leyes sobre valores negociables aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción. En el Suplemento correspondiente se describirán otras restricciones adicionales, según corresponda.

La Ley N° 24.587, vigente desde el 22 de noviembre de 1995, dispone que no se permitirá a las Sociedades argentinas emitir títulos de deuda al portador. En consecuencia, en tanto las disposiciones de la Ley N° 24.587 resulten aplicables, los valores negociables serán emitidos en forma cartular nominativa no endosable o escritural. Los valores negociables podrán estar representados por certificados globales o individuales, registrados o depositados en sistemas de depósito colectivo autorizados por la CNV. Conforme a lo establecido en las Normas de la CNV, y sus modificatorias, Euroclear Bank, SA/NV ("Euroclear"), Clearstream Banking, Société Anonyme ("Clearstream, Luxembourg"), The Depository Trust Company ("DTC"), SEGA-Schweizerische Effekten-Giro A.G. - Swiss Securities Clearing Corporation ("SEGA") y Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores") de la Argentina, han sido autorizados como sistemas de depósito colectivo a los fines de la Ley N° 24.587. En tal sentido, mientras se encuentren vigentes dichas normas, las Obligaciones Negociables en el marco del Programa solo se emitirán de conformidad con las mismas. Asimismo, la Sociedad hará que las Obligaciones Negociables cumplan con los requisitos exigidos por el artículo 7 de la Ley de Obligaciones Negociables. A menos que se establezca lo contrario en el Suplemento correspondiente, las Obligaciones Negociables de cada serie vendidas fuera de Estados Unidos en base a la Regulación S bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global en forma totalmente nominativa, sin cupones de interés (la "Obligación Negociable Global bajo la Regulación S"), la cual será depositada ante un custodio de un representante de DTC o Euroclear y Clearstream Luxembourg, y registrada a nombre de dicho representante. Las Obligaciones Negociables de cada serie vendidas o canjeadas por QIBs en base a la Regulación 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global restringida en forma nominativa, sin cupones de interés (la "Obligación Negociable Global Restringida" y junto con la Obligación Negociable Global bajo la Regulación S, las "Obligaciones Negociables Globales Nominativas") depositadas ante un custodio de DTC y registradas a nombre de un representante del mismo. Las Obligaciones Negociables representadas por Obligaciones Negociables Globales Nominativas se negociarán en el Sistema de Liquidación de Fondos del Mismo Día de DTC y, por ende, la actividad de negociación de dichas Obligaciones Negociables en el mercado secundario se liquidará con fondos de disponibilidad inmediata. Los beneficiarios finales de las Obligaciones Negociables Globales Nominativas se asentarán en los registros mantenidos por DTC y sus participantes, entre ellos Euroclear y Clearstream Luxembourg, y las transferencias de las mismas se efectuarán únicamente a través de dichos registros. Excepto según se describe en este Prospecto, no se emitirán Obligaciones Negociables representadas en títulos definitivos en canje por participaciones en las Obligaciones Negociables Globales Nominativas.

#### *Prevención de lavado de activos de origen delictivo y financiamiento del terrorismo*

Los inversores deben tener en cuenta las disposiciones contenidas en (a) el artículo 303 del Código Penal, (b) el artículo 306 del mismo código relativo a financiamiento del terrorismo, (c) la Ley N° 25.246 (según fuera modificada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683 y N° 26.734, en conjunto, la "Ley Antilavado"), (d) las resoluciones de la Unidad de Información Financiera (la "UIF"), en especial las resoluciones 140/2012, 3/2014, 92/2016, 94/2016, 104/2016, 4/2017, 30-E/2017, 21/2018 y 156/2018 y complementarias y complementarias (conjuntamente todas ellas, las "Resoluciones de la UIF"), y (e) la reglamentación de la CNV, particularmente lo establecido en el Título XI de las Normas de la CNV (junto a la Ley Antilavado y las Resoluciones de la UIF, la "Normativa Antilavado").

Ledesma, en su carácter de Emisora, cumple con la Normativa Antilavado.

Asimismo, conforme lo establecido en el artículo 20 de la Ley N° 25.246 y en la Sección I del Título XI de las Normas de la CNV, los agentes, 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 mercados adheridos, incluidos los agentes de negociación, los agentes de liquidación y compensación, los agentes de distribución y colocación, los agentes de administración de productos de inversión colectiva, los agentes de custodia de productos de inversión colectiva, los agentes de corretaje, los agentes de depósito colectivo, y las sociedades emisoras respecto de aquellos aportes de capital, aportes irrevocables a cuentas futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciba, deberán observar lo establecido en la Normativa Antilavado, incluyendo los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto.

Para mayor información, véase el Capítulo XV “*Prevención de Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo*” del presente Prospecto.

#### *Volatilidad del tipo de cambio*

El siguiente cuadro presenta los tipos de cambio anuales máximos, mínimos, promedio y de cierre para los períodos indicados, expresados en Pesos por Dólar Estadounidense y no ajustados por inflación.

	Tipos de cambio			
	Máximo (1)	Mínimo (1)	Promedio (1)(2)	Al cierre (3)
2005 .....	3,052	2,859	2,923	3,032
2006 .....	3,107	3,030	3,074	3,070
2007 .....	3,179	3,055	3,115	3,151
2008 .....	3,453	3,012	3,161	3,453
2009 .....	3,854	3,449	3,730	3,797
2010 .....	3,985	3,794	3,912	3,976
2011 .....	4,303	3,971	4,130	4,304
2012 .....	4,918	4,304	4,552	4,917
2013 .....	6,518	4,923	5,479	6,518
2014 .....	8,556	6,543	8,119	8,552
2015 .....	13,763	8,554	9,269	13,005
2016 .....	16,039	13,069	14,779	15,850
2017 .....	18,830	15,174	16,556	18,774
2018 .....	40,896	18,415	28,093	37,808
2019 .....	37,035	60,003	48,242	59,895
Enero 2020.....	60,331	59,815	60,011	60,331
Febrero 2020.....	62,208	60,433	61,348	62,208
Marzo 2020.....	64,470	62,250	63,123	64,470
Abril 2020 .....	64,469	66,835	65,762	65,835
Mayo de 2020 .....	68,535	66,925	67,725	68,175
25 de junio de 2020.....	---	---	---	70,155

(1) Tipo de cambio de referencia publicado por el Banco Central de la República Argentina (el “BCRA” o “Banco Central”).

(2) Determinado en base a promedios diarios.

(3) Tipo de cambio al cierre del período.

No se puede garantizar que el Peso no se depreciará nuevamente en el futuro. Para mayor información, véase el Capítulo V “*Factores de Riesgo - Factores de Riesgo relacionados con Argentina*” del presente Prospecto.

#### **Presentación de la información contable**

El presente Prospecto contiene información sobre los estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017 (los “Estados Financieros Auditados” o “Estados Financieros”), los cuales resumen la información contable consolidada y otra información de la Emisora, sus Sociedades Controladas (conforme dicho término se define más adelante), negocios conjuntos y con influencia significativa al y por dichos ejercicios económicos.

Los estados financieros por el periodo 31 de mayo de 2019 han sido auditados por el Contador Público independiente Juan Facundo Pirro, como auditor suplente, tal como se indica en el informe de fecha 15 de abril de 2019. Los estados financieros correspondientes a los ejercicios anuales finalizados el 31 de mayo de 2018 y 2017 han sido auditados por la Contador Pública independiente Gladys Meich, como se indica en los informes de fecha 7 de agosto de 2018 y 7 de agosto de 2017, respectivamente.

Los estados financieros al 31 de mayo de 2019 y al 31 de mayo de 2018 han sido reexpresadas para considerar los cambios en el poder adquisitivo general de la moneda funcional de la Sociedad (el peso argentino) conforme a lo establecido en la NIC 29 y en la Resolución General N° 777/2018 de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de ello, los estados financieros están expresados en la unidad de medida corriente al final del ejercicio sobre el que se informa. De acuerdo con la NIC 29, la reexpresión de los estados financieros es necesaria cuando la moneda funcional de una entidad es la de una economía hiperinflacionaria. Para definir un estado de hiperinflación, la NIC 29 brinda una serie de pautas orientativas, no excluyentes, consistentes en (i) analizar el comportamiento de la población, los precios, la tasas de interés y los salarios ante la evolución de los índices de precios y la pérdida de poder adquisitivo de la moneda, y (ii) como una característica cuantitativa, que es la condición mayormente considerada en la práctica, comprobar si la tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%. Si bien en los años recientes existió un crecimiento importante en el nivel general de precios, la inflación acumulada en tres años se había mantenido en Argentina por debajo del 100% acumulado en tres años. Sin embargo, debido a diversos factores macroeconómicos, la inflación trienal se ubicó en 2018 por encima de ese guarismo, a la vez que las metas del Gobierno Nacional, y otras proyecciones disponibles, indican que esta tendencia no se revertirá en el corto plazo. A efectos de evaluar la mencionada condición cuantitativa, y también para reexpresar los estados financieros, la Comisión Nacional de Valores ha establecido que la serie de índices a utilizar para la aplicación de la NIC 29 es la determinada por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas. Esa serie de índices combina el Índice de Precios al Consumidor (IPC) Nacional publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) a partir de enero de 2017 (mes base: diciembre 2016) con el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) publicado por el INDEC hasta esa fecha, computando para los meses de noviembre y diciembre de 2015, respecto de los cuales no se cuenta con información del INDEC sobre la evolución del IPIM, la variación en el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los estados financieros al 31 de mayo de 2017 no han sido reexpresados al ser anteriores a la entrada en vigencia de la Resolución General N° 777/2018 de la Comisión Nacional de Valores.

#### *Bases de consolidación*

Los Estados Financieros Auditados incluyen (i) los activos y pasivos de la Emisora y sus Sociedades Controladas (conforme dicho término se define más adelante) (la Emisora, sus Sociedades Controladas, sus negocios conjuntos y con influencia significativa, conjuntamente el “Grupo Ledesma”), al 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017 y (ii) los resultados de la Emisora y sus Sociedades Controladas desde el momento de incorporación al grupo económico, y por los ejercicios finalizados al 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017.

Las Sociedades Controladas se consolidan totalmente a partir de la fecha de adquisición, que es la fecha en la que la Emisora obtiene el control (directo o indirecto) y siguen siendo consolidadas

hasta la fecha en que dicho control cesa. En el proceso de la consolidación, los importes de la inversión en las subsidiarias y la participación en sus resultados y flujos de efectivo se reemplazan por la totalidad de los activos, pasivos, resultados y flujos de efectivo de las mismas, reflejando separadamente la participación no controladora en las mismas, si hubiera.

Los estados financieros utilizados a efectos de consolidación son los correspondientes a las siguientes sociedades:

- Bio Ledesma S.A.U.
- Ledesma Frutas S.A.U.
- Bridgeport Investments LLC (sociedad constituida bajo las leyes del estado de Delaware, Estados Unidos de América).
- Castinver S.A.U.

Además, la Emisora controla indirectamente las siguientes sociedades:

- Orange Creek S.A.

Todas estas sociedades son controladas por la emisora (las “Sociedades Controladas”).

Los estados financieros de las Sociedades Controladas se preparan para el mismo período de información que el de la Emisora, aplicando políticas contables uniformes. Todos los saldos, operaciones, ganancias y pérdidas no realizadas que surjan de las operaciones entre las empresas del Grupo Ledesma se eliminan totalmente.

Hasta la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), el resultado por conversión de los estados financieros en moneda extranjera de sociedades ubicadas en el exterior, es calculado en base al método de conversión de estados financieros para sociedades integradas establecido por la Resolución Técnica N° 18 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (la “FACPCE”). Se consideran entidades integradas pues llevan a cabo su operación como una extensión de las operaciones de la Emisora.

A partir de la adopción de las NIIF, los activos y pasivos de las Sociedades Controladas, negocios conjuntos y con influencia significativa cuya moneda funcional sea distinta al peso argentino, se convierten a pesos al tipo de cambio vigente a la fecha de cierre de cada ejercicio y sus estados de resultados se convierten a los tipos de cambio promedio de cada mes.

Para mayor información véanse los Capítulos “*Información Clave sobre la Emisora*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” en este Prospecto.

#### *Tipos de cambio*

Solamente para conveniencia del lector, ciertas cifras incluidas en este Prospecto han sido convertidas de Pesos a Dólares o viceversa. Las cifras se han convertido utilizando el tipo de cambio vigente informado por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de cierre de cada ejercicio aplicable para la liquidación de las respectivas operaciones, para el caso de saldos al cierre de cada ejercicio, y el tipo de cambio vigente al cierre de cada día aplicable para la liquidación de las respectivas operaciones, para el caso de operaciones perfeccionadas en momentos distintos a la fecha de cierre de cada ejercicio. Estas conversiones no deben ser consideradas representaciones de que los importes han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos en Dólares o a Pesos a ese o a cualquier otro tipo de cambio.

Para obtener información sobre tipos de cambio históricos entre el Peso y el Dólar y controles de cambio véase la sección “*Volatilidad del tipo de cambio*” más arriba.



### *EBITDA Consolidado*

Se ha incluido información del EBITDA consolidado con el solo fin de facilitar la comparación de la performance de las operaciones entre ejercicios. El EBITDA consolidado no es una medida de la situación financiera de la Emisora ni de sus Sociedades Controladas sea bajo las Normas de la CNV, Normas Contables Profesionales o bajo las NIIF y, por lo tanto, no deberían ser consideradas como una alternativa al resultado operativo, como medida de la situación operativa, de los flujos de fondos de las actividades, o de la liquidez de la Emisora. El EBITDA consolidado de la Emisora para un determinado ejercicio comprende la ganancia neta de cada ejercicio antes del impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta, los resultados financieros (netos) y las depreciaciones y amortizaciones. Para mayor información véanse los Capítulos “*Información Clave sobre la Emisora*” y “*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*” de este Prospecto.

El EBITDA consolidado tiene importantes limitaciones como herramienta analítica, y los inversores no deberán considerarlo en forma separada como un indicativo del efectivo de la Emisora disponible para efectuar pagos de las Obligaciones Negociables. El EBITDA consolidado no refleja (a) los gastos por intereses, los cuales, debido a que se han tomado préstamos para financiar algunas de las operaciones, son una parte necesaria y corriente de los costos y han colaborado a generar ingresos; (b) la ganancia (pérdida) financiera, generada por activos y pasivos; (c) el impuesto a las ganancias, el que resulta una parte necesaria y corriente de las operaciones de la Emisora; (d) depreciación y amortización, los que, debido a que la Emisora debe utilizar las propiedades, equipos y activos intangibles para generar ingresos, resulta una parte necesaria y corriente de los costos de la Emisora; (e) otros impuestos a las ganancias y gastos; (f) cambios o requerimientos de efectivo para capital de trabajo. Asimismo, el EBITDA consolidado puede ser calculado de manera diferente por otras compañías en la industria.

### *Redondeo*

Ciertos montos que aparecen en este Prospecto (incluyendo montos en porcentajes) han estado sujetos a ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras que se exponen para la misma categoría presentada en cuadros distintos o partes distintas del presente pueden variar levemente y las cifras que figuran como totales en ciertos cuadros pueden no constituir la suma aritmética de las cifras que las preceden.

### *Operaciones de estabilización*

En relación con la oferta de las Obligaciones Negociables, los *underwriters* o colocadores que participen en su colocación y distribución podrán (pero no estarán obligados a) realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables ofrecidas.

Para mayor información véase el Capítulo XII “*De la Oferta y la Negociación – 4. Operaciones de estabilización*” de este Prospecto.

## ÍNDICE

AVISOS IMPORTANTES.....	3
RESUMEN.....	11
I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN.....	16
II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA.....	26
III. INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA .....	32
IV. RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS .....	42
V. FACTORES DE RIESGO.....	43
VI. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA .....	74
VII. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.....	118
VIII. DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS .....	155
IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS..	170
X. INFORMACIÓN CONTABLE .....	174
XI. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES .....	175
XII. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACION.....	189
XIII. INFORMACIÓN ADICIONAL.....	191
XIV. REGULACIONES CAMBIARIAS Y DE CAPITALES.....	198
XV. PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO .....	206
XVI. TRATAMIENTO IMPOSITIVO.....	213

## RESUMEN

*El siguiente resumen se incluye para su conveniencia, pero quizás no contenga toda la información que podría resultar de importancia para Usted. Este resumen está sujeto a la información detallada incluida en otros capítulos de este Prospecto y debe ser leído junto con ella, incluyendo los Estados Financieros y las notas que los acompañan y los capítulos “Información Clave sobre la Emisora -- Factores de riesgo” y “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera”. Las referencias a la Sociedad efectuadas en este capítulo incluyen a Ledesma, así como a sus sociedades controladas sobre una base consolidada, excepto cuando se indique lo contrario. Los términos en mayúsculas no definidos en este resumen tendrán el significado que se les asigna en el capítulo “Información sobre la Emisora”.*

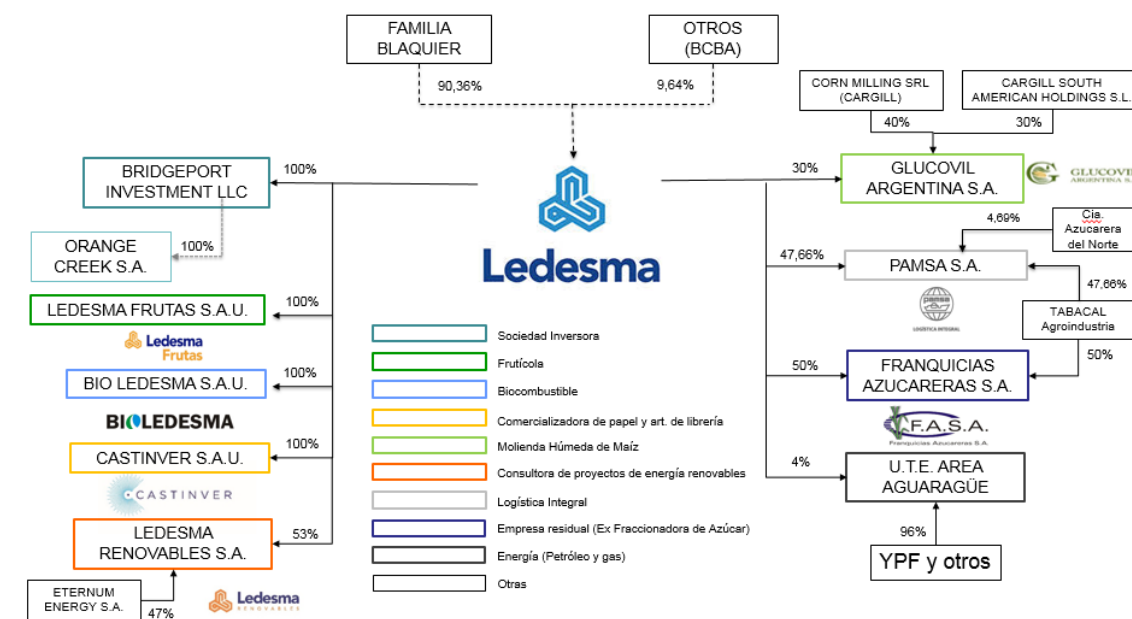
### **Actividades**

La Sociedad inició sus actividades en el año 1908 en la provincia de Jujuy como un ingenio azucarero y desde 1911 ha estado bajo el control de una única familia. En la actualidad la familia Blaquier posee aproximadamente el 90% del capital social de la Emisora, mientras que el 10% restante está en poder de accionistas minoritarios. Las acciones de la Sociedad se encuentran listadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV).

La Emisora tiene, directamente o a través de sus subsidiarias, varias líneas de negocio incluyendo Azúcar y Alcohol, Papel y Artículos de Librería, Frutas, Jugos y aceites esenciales, Agricultura y Ganadería. La Sociedad es líder en los mercados locales de producción y comercialización de azúcar, alcohol, resmas de papel, cuadernos y repuestos escolares y es, además, el principal exportador de naranjas del país. En los ejercicios 2017, 2018 y 2019 tuvo ingresos consolidados por \$10.689,4, \$19.347 y \$21.232 millones, respectivamente, y un EBITDA de \$914,9, \$1.659,7, y \$2.652,7 millones respectivamente. Tener en cuenta que el ejercicio 2018 y 2019 está corregido según inflación.

Durante más de 100 años, quienes lideraron Ledesma mantuvieron una visión compartida y pendiente del largo plazo y de la sostenibilidad de sus actividades; por ello avanzaron en una diversificación acotada con el foco puesto en agregar valor, manteniendo una prudente política financiera. Así, en tres generaciones, Ledesma logró convertirse en una agroindustria líder que emplea a más de 7.000 personas en todo el país.

### ***Estructura y organización de la Emisora y su grupo económico***



Fuente: información extraída de los estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2019 e información interna.

### ***Síntesis de la estrategia del grupo Ledesma***

Las fortalezas de la Sociedad derivan del alto grado de integración y de tecnificación en sus actividades agroindustriales, aprovechando al máximo las posibilidades de todas las materias primas y recursos productivos disponibles.

La estrategia central de la Sociedad se basa en el agregado de valor a partir de la transformación de la producción primaria, de caña de azúcar en el noroeste y de granos en la pampa húmeda, en productos de mayor complejidad y elaboración, con la mejor tecnología disponible, incluyendo desarrollos tecnológicos propios.

### ***Objetivos***

El objetivo principal de Ledesma es transformarse en una compañía de clase internacional, medida por el nivel de satisfacción de sus grupos de interés (accionistas, colaboradores, clientes, proveedores y sociedad en su conjunto). Para ello, se plantea una estrategia con bases sólidas, enfocada hacia los mercados y productos en los que opera habitualmente, desarrollando actividades que conoce en profundidad, y con una estructura de comercialización orientada en un 75% hacia el mercado interno y un 25% a la exportación, con el objeto de balancear riesgos y garantizar competitividad internacional.

### ***Descripción del negocio***

Las operaciones del Grupo Ledesma se dividen en cuatro grandes negocios principales: Azúcar y Alcohol, Papel y Artículos de Librería, Frutas, Jugos y aceites esenciales y Agropecuario.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo del 2019, el total de los ingresos de actividades ordinarias de la Sociedad estuvo compuesto en un 42,7% por ingresos provenientes del Negocio Azúcar y Alcohol, en un 35,6% por ingresos provenientes del Negocio Papel, en un 16,0% por ingresos provenientes del Negocio Frutas y Jugos y en un 5,7% por ingresos provenientes de productos del Negocio Agropecuario.

## **Negocio de Azúcar y Alcohol**

La industria está compuesta por 22 ingenios azucareros, de los cuales: (i) 15 se encuentran en la provincia de Tucumán; (ii) 5 en la región Norte (Salta y Jujuy); y (iii) 2 en el litoral argentino. En los últimos diez años, los ingenios azucareros del litoral argentino no evidenciaron producción o lo hicieron en cantidades escasas. Tucumán concentra el 67% de la producción total del azúcar del país, con una molienda de entre 15 y 17 millones de toneladas de caña de las cuales aproximadamente el 85% pertenece a cañeros y el 15% a los ingenios. Por su parte, el 33% de la producción nacional se realiza en Salta y Jujuy, con una molienda de de entre 7,8 y 8,5 millones de toneladas de caña, perteneciendo aproximadamente a cañeros el 25% de la caña molida y a los ingenios el 75% restante.

### ***Participación en los distintos mercados***

Ledesma es líder en el mercado local de azúcar y uno de los principales actores en el mercado de alcohol y produjo, en el ejercicio 2018-2019, 409.034 toneladas de azúcar equivalente. Es difícil estimar su participación en el mercado debido a la falta de información fehaciente sobre la materia, pero una aproximación permite suponer un *market share* de alrededor del 40% en el mercado de consumo masivo y de aproximadamente el 11% en el mercado industrial. La Sociedad realiza exportaciones de azúcar en la medida que disponga de saldos excedentes luego de abastecer al mercado interno. Durante el ejercicio 2018-2019 se exportaron 58.468 toneladas. Los principales destinos son EEUU, donde se exporta una cuota anual, y los países limítrofes, en particular la República de Chile, debido al mayor margen de contribución que la venta a éstos genera con respecto a las exportaciones al mercado mundial. En la medida en que estos países satisfacen su consumo, los excedentes de azúcar de Ledesma que no se pueden colocar en ellos son vendidos a otros mercados a través de *traders* internacionales.

Por otra parte, el alcohol producido por Ledesma se destina a dos segmentos principales: (i) tradicional y (ii) biocombustibles. El uso tradicional del alcohol es el industrial y de licoristas. En el ejercicio 2018-2019, Ledesma entregó 5.113 m<sup>3</sup> de alcohol a sus clientes de este segmento, con una cuota de mercado de algo más del 5%. Por otra parte, en el segmento de biocombustibles la Emisora opera a través de su subsidiaria Bio Ledesma S.A. y abastece de alcohol anhidro a las refinerías para ser mezclado con las naftas en el marco del Régimen de Promoción de Biocombustibles. Durante el ejercicio cerrado en 2018-2019 Bio Ledesma S.A. entregó 94.673m<sup>3</sup> de alcohol anhidro con un *market share* de aproximadamente el 9%.

Ledesma es una empresa altamente integrada. La principal materia prima para la fabricación del azúcar, la caña, es cultivada en su mayor parte (más del 80%) en campos que son de propiedad de la Sociedad, ubicados en la provincia de Jujuy. En la actualidad la Emisora cuenta con aproximadamente 40.000 hectáreas bajo producción.

## **Negocio Papel**

Dentro del Negocio Papel, actualmente se destacan dos segmentos de mercado bien diferenciados: (i) papelería comercial y escolar; e (ii) insumos para el sector gráfico y convertidor papelerero. El primer segmento a su vez se divide en dos partes, por el lado de la papelería comercial la Emisora vende principalmente resmitas en el mercado interno en sus diferentes gramajes y presentaciones. Estas resmitas se utilizan principalmente para fotocopias, duplicación e impresión. En cuanto a la papelería escolar, Ledesma produce cuadernos, repuestos y blocks para los segmentos escolares, universitarios y corporativos. Por otra parte, en el segmento de insumos para el sector gráfico y convertidor papelerero, Ledesma ofrece Papel Obra en bobinas, hojas y formularios continuos. Los clientes de la Emisora son empresas del sector gráfico y convertidores de papel.

La Argentina cuenta con un exceso de oferta de producción en papel obra (hojas, bobinas, formularios continuos y resmitas), mercado en el cual, además de los fabricantes locales, las

fábricas brasileñas participan con un 9% del mercado. Este excedente permite exportar el 23% de la producción nacional de papel obra a otros mercados (principalmente América Latina y Estados Unidos). Además de la Emisora, Celulosa Argentina S.A. y Papelera del Tucumán S.A. producen papel obra en el país.

Ledesma produjo, en el ejercicio 2018-2019, 102.810 toneladas de conversiones papeleras. En el mercado de papelería comercial mantiene una participación superior al 47%, mientras que la participación en el mercado de papelería escolar es del 50% (ambas cifras son estimaciones propias). Estas participaciones hacen que Ledesma sea el líder en ambos mercados. El principal competidor de la Emisora en el segmento de papelería comercial (resmitas) es Celulosa Argentina S.A., con su marca Boreal, mientras que su principal competidor en el segmento de papelería escolar es Ángel Estrada & cía. S.A., con su marca Rivadavia. Las exportaciones de la Emisora durante el ejercicio 2018-2019 ascendieron a 21.396 toneladas. Este volumen muestra una estrategia de crecimiento en las exportaciones que se viene desarrollando en los últimos 3 años. Los principales destinos habituales son países de América Latina, aunque también se han iniciado algunas ventas a Estados Unidos en los últimos ejercicios. En el ejercicio en curso se están comenzando a desarrollar también los mercados europeos y asiáticos.

Además de participar en el mercado papelerero como fabricante y convertidor, Ledesma cuenta con una compañía de distribución de insumos para el sector gráfico (papeles y afines), llamada Castinver S.A. Desde sus inicios Castinver se ha dedicado, en forma prácticamente exclusiva, a distribuir los productos que Ledesma fabricaba. Durante el ejercicio 2014-2015 se decidió darle un fuerte impulso y reenfocar su estrategia. La misma consistía en mantener el volumen de ventas de 24.000 toneladas cambiando fuertemente su mix de productos (70% Ledesma y 30% Reventa). Castinver ha logrado este objetivo haciendo alianzas con empresas internacionales líderes, dentro de las cuales se destacan, la europea UPM y la Brasileña Klabin (líder en papeles para packaging).

### **Negocio Frutas y Jugos**

Ledesma posee en la actualidad un área destinada a la producción de frutas que alcanza las 3.000 hectáreas, distribuidas entre las provincias de Jujuy y Salta. Allí desarrolla el cultivo de naranjas, pomelos y limones que se complementa con sus dos plantas de empaque y la fábrica de jugos concentrados y aceites esenciales. La totalidad de su proceso productivo está certificado bajo el protocolo "Global G.A.P.", imprescindible para mantener la competitividad en un mercado que demanda alineación internacional.

Ledesma cultiva y comercializa naranjas, pomelos, limones y otros productos en menor escala. El mercado objetivo es el de exportación, principalmente a Europa. Aquella fruta que no cumple con estándares para ser exportada es comercializada en el mercado interno o transformada en jugo concentrado y aceite esencial. El proceso de empaque cuenta con certificación ISO 9001.

Ledesma produce y comercializa jugos concentrados de naranja, pomelo y limón, adecuando sus características especiales para cada cliente. Además, de la cáscara de la fruta se extraen aceites esenciales. El jugo de pomelo y naranja se comercializa principalmente en el mercado interno, mientras que el jugo de limón tiene como principal mercado el de exportación. La planta de jugos y aceites cuenta con certificación BRC (British Retail Consortium) de Seguridad Alimentaria.

Ledesma participa en el mercado interno y de exportación de fruta fresca y en el mercado industrial de jugos y aceites, tanto local como internacional. En el ejercicio cerrado en mayo de 2019 la Sociedad produjo un total de 102.207 toneladas, de las cuales 84.328 toneladas de frutas en fincas propias de Jujuy y otras 17.969 toneladas en las de su subsidiaria Ledesma Frutas S.A.U. y se adquirieron 60.096 toneladas a terceros.

En la planta de jugos concentrados se procesaron, además de la fruta de producción propia, 60.096 toneladas de fruta adquirida a terceros, lo que permitió un mejor aprovechamiento de la capacidad

instalada. Se produjeron 5.891 toneladas de jugos concentrados y 484 toneladas de aceites esenciales. Adicionalmente se compraron 2.801 Tn de jugos concentrados y 236 toneladas de aceites esenciales para su reventa

### **Negocio Agropecuario**

Ledesma produce granos y ganado bovino. La mayor parte de la producción se lleva a cabo en cuatro establecimientos propios que están situados en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos y ésta se complementa ocasionalmente con el alquiler de algunos campos en esas mismas zonas. Ledesma cuenta con un total de 49.148 hectáreas propias.

En el negocio Agropecuario, se destaca la producción de soja, maíz y trigo. Además, produce ganado bovino, tanto en campo como en *feedlot*. En el ejercicio 2018-2019 produjo 139.033 toneladas de granos y 3.702 toneladas de carne vacuna.

### **Información de contacto**

El domicilio legal de Ledesma se encuentra en Av. Corrientes 415, Piso 8°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El sitio web del sitio de la Emisora es [www.ledesma.com.ar](http://www.ledesma.com.ar)

La información incluida en, o referida a, el sitio web de Ledesma no está incluida ni incorporada por referencia en este Prospecto.

## **I. DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN**

### **A) DIRECTORES Y ADMINISTRADORES TITULARES Y SUPLENTE, Y GERENTES:**

#### **Directorio**

##### ***Generalidades***

Conforme surge del artículo octavo del estatuto social, cuya última modificación fuera aprobada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 28 de septiembre de 2015 e inscrita en la Inspección General de Justicia (la “IGJ”) bajo el número 5099 del Libro 78 de Sociedades por Acciones (el “Estatuto”), la administración de la Sociedad está a cargo de un Directorio designado por la Asamblea General Ordinaria de accionistas, compuesto del número de miembros titulares que fije la misma, entre un mínimo de seis (6) y un máximo de quince (15). La Asamblea puede elegir igual o menor número de suplentes que los titulares. El directorio de la Emisora está actualmente compuesto por siete (7) directores titulares y un (1) director suplente.

En relación a la duración de los directores en su cargo, los directores titulares y suplentes durarán dos (2) años en el ejercicio de sus funciones y se renovarán por mitades cada año. Los directores podrán ser reelegidos en forma indefinida y permanecerán en sus cargos hasta ser reemplazados.

Los directores designados nombrarán en su primera reunión un presidente que ejercerá la representación legal de la Sociedad y un vicepresidente, quienes durarán un año en sus cargos. En caso de ausencia o impedimento del presidente y el vicepresidente, la representación legal de la sociedad recaerá sobre otro director titular designado por el Directorio.

El Directorio funciona con el quórum de la mayoría absoluta de sus miembros, y las decisiones se adoptan por el voto de la mayoría absoluta de los miembros que se tengan por presentes. En caso de empate el Presidente tiene doble voto. El Directorio puede funcionar con los miembros presentes, o comunicados entre sí por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras; estos últimos serán tenidos por presentes y se los computará a los efectos del quórum, debiendo ello constar en el acta respectiva. En caso de haber participado miembros que no estaban físicamente presentes, el órgano de fiscalización dejará constancia en el acta de la regularidad de las decisiones así adoptadas.

##### ***Deberes y obligaciones de los directores***

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

En virtud de la Ley General de Sociedades, los directores están obligados a cumplir sus funciones con la lealtad y diligencia propias de un buen hombre de negocios. Son ilimitada y solidariamente responsables ante la sociedad en la cual ejercen dichos cargos, sus accionistas y los terceros por el indebido cumplimiento de sus funciones, por infringir la ley o el Estatuto de la Sociedad y por cualquier otro daño producido por dolo, abuso de facultades o culpa grave. Asimismo, la Ley de Mercado de Capitales, en su artículo 78, prevé para las sociedades que hagan oferta pública de sus acciones, como es el caso de Ledesma, que se entenderán especialmente comprendidas en el deber de lealtad con que deben actuar los directores, las siguientes: a) La prohibición de hacer uso de los activos sociales y la de hacer uso de cualquier información confidencial, con fines privados; b) La prohibición de aprovechar o de permitir que otro aproveche, ya sea por acción o



por omisión, las oportunidades de negocio de la sociedad; c) La obligación de ejercer sus facultades únicamente para los fines para los que la ley, el Estatuto, la asamblea o el directorio se las hayan concedido; y d) La obligación de velar escrupulosamente para que su actuación nunca incurra en conflicto de intereses, directo o indirecto, con los de la sociedad.

El director deberá informar al Directorio y a la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad sobre cualquier conflicto de intereses que pudiera tener en una operación propuesta, y deberá abstenerse de votar al respecto.

### ***Miembros del Directorio***

La composición del actual Directorio de la Sociedad fue decidida mediante resolución de los señores accionistas adoptada en la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 24 de septiembre de 2019 y en la reunión de Directorio de la misma fecha. Se fijó en siete (7) el número de directores titulares y en tres (3) el número de directores suplentes.

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de designación	Vencimiento de mandato
Carlos Herminio Blaquier	Presidente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2021
Alejandro Blaquier	Vicepresidente	21 de septiembre de 2018	31 de mayo de 2020
Ignacio Blaquier	Director Titular	21 de septiembre de 2018	31 de mayo de 2020
Santiago Blaquier	Director Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2021
Juan Ignacio Pereyra Iraola	Director Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2021
Mariano Ignacio Letemendia	Director Titular	21 de septiembre de 2018	31 de mayo 2020
Matias Guillermo Sanchez Sorondo	Director Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2021
Eugenio de Bary	Director Suplente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020
Ezequiel Braun Pellegrini	Director Suplente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo 2020
Jorge Otamendi	Director Suplente	24 de septiembre 2019	31 de mayo de 2020

A continuación se indica brevemente los antecedentes profesionales de los directores de la Sociedad:

**Carlos Herminio Blaquier.** Nacido el 8 de julio de 1954, su número de DNI es 11.045.431 y su número de CUIL es 20-11045431-8. Es Abogado, egresado con Diploma de Honor de la Universidad de Buenos Aires, y Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Ingresó a la Emisora en 1981, y se ha desempeñado como Subgerente General y como Gerente General. En 1994 fue nombrado Vice Presidente. Es actual Presidente de Ledesma S.A.A.I. Adicionalmente, integra como miembro suplente el Comité de Auditoría de Ledesma. Es además, Presidente de las siguientes sociedades controladas por Ledesma: Ledesma Frutas S.A.U. y Bio Ledesma S.A.U.

**Alejandro Blaquier.** Nacido el 1 de diciembre de 1957, su número de DNI es 13.417.443 y su número de CUIL 23-13417443-9. Es Abogado, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Ingresó a la Sociedad el 1 de mayo de 1983 y se desvinculó el 31 de mayo de 1988, luego reingresó el 1 de febrero de 1992. Se ha desempeñado como Universitario en Entrenamiento, Sub-administrador General de Ingenio, Sub Gerente de Asuntos Legales y Gerente de Asuntos Legales. Estos últimos dos puestos los ha desempeñado formando parte del Directorio. Actualmente ocupa el cargo de Director Titular de Ledesma y asimismo ocupa el cargo de Presidente del Comité de Auditoría. Adicionalmente, ocupa el cargo de Presidente en la sociedad controlada por Ledesma Castinver S.A.U., y el cargo de Director Titular de las sociedades controladas por Ledesma: Franquicias Azucareras S.A. Es además, Vicepresidente de la sociedad controlada por Ledesma: Bio Ledesma S.A.U.

**Ignacio Blaquier.** Nacido el 5 de junio de 1969, su número de D.N.I. es 20.987.402 y su número de CUIL 20-20987402-5. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Se incorporó a la Sociedad el 1 de junio de 1995.. Es, además, Vicepresidente de la sociedad controlada por Ledesma: Castinver S.A.U.

**Santiago Blaquier.** Nacido el 26 de julio de 1968, su número de D.N.I. es 20.384.887, y su CUIL 20-20384887-1. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina. Santiago Blaquier ha ingresado a la Emisora en 1995 y se ha desempeñado como Gerente de Negocio Frutas y Jugos. Actualmente, es Director Titular de Ledesma S.A.A.I., y ocupa el cargo de Director Titular Ledesma Frutas S.A.U., sociedad controlada por Ledesma y Presidente de Franquicias Azucareras S.A..

**Juan Ignacio Pereyra Iraola.** Nacido el 27 de noviembre de 1981, su número de DNI es 29.193.507 y su número de CUIL 23-29193507-9. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Universidad Torcuato Di Tella, y realizó un MBA en The Wharton School, Pennsylvania University, Estados Unidos. Ingresó a la Emisora con fecha 4 de abril de 2011, y se ha desempeñado como Asistente de Directorio con un programa de entrenamiento durante un período aproximado de treinta meses pasando por las diferentes áreas de la Sociedad. Actualmente Ocupa el cargo de Director Titular de Ledesma. Adicionalmente, ocupa el cargo de Director Titular en Bio Ledesma S.A.U, y Castinver S.A.U., sociedades controladas por Ledesma.

**Mariano Ignacio Letemendia.** Titular del D.N.I. 18.286.838 y número de CUIL 20-18286838-9. Es Magister en Administración de Empresas de la Universidad de Loyola University of Chicago (1998). Mariano Letemendia forma parte del Directorio de la Sociedad desde el 21 de septiembre de 2018, y actualmente es Director Titular.

**Matias Guillermo Sanchez Sorondo.** Titular del D.N.I. N° 16.940.566, y su número de CUIL 20-16940566-3. Matías Guillermo Sanchez Sorondo forma parte del Directorio de la Sociedad desde el 24 de septiembre de 2019, fecha en la cual fue designado Director Titular.

**Eugenio de Bary.** Nacido el 5 de abril de 1943, su número de DNI es 4.414.521, y su CUIT 23-04414521-9. Es de profesión Agente de Bolsa. Eugenio de Bary forma parte del Directorio de la Sociedad desde el 23 de septiembre de 2013. Actualmente, ocupa el cargo de Director Suplente en Ledesma, y asimismo es Miembro Suplente del Comité de Auditoría de la Sociedad. Adicionalmente, ocupa el cargo de Presidente de De Bary y Cía. Sociedad de Bolsa S.A.

**Ezequiel Braun Pellegrini.** Titular del DNI es 28.862.571, y su CUIT 23-28862571-9. Es abogado, egresado de la Universidad Austral. Con fecha 24 de septiembre de 2019, fue designado como Director Suplente de la Sociedad.

**Jorge Otamendi.** Nacido el 19 de mayo de 1948, su número de DNI es 4.991.919, y su CUIT 20-04991919-1. Es Abogado, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina, y en 1976 realizó un Master of Comparative Law en University of Illinois at Urbana Champaign, Estados Unidos. Posteriormente, realizó el Doctorado en Derecho y Ciencias Sociales en la Universidad de Buenos Aires. Jorge Otamendi forma parte del Directorio de la Sociedad desde el 22 de septiembre de 2003. Actualmente es Director Suplente y ocupa el cargo de Presidente en AFM S.A. y TH Collection Services de Argentina S.A.

El domicilio constituido de todos los directores es Av. Corrientes 415, Piso 12°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina.

Cabe destacar que Carlos Herminio Blaquier, Santiago Blaquier, Alejandro Blaquier e Ignacio Blaquier son hermanos entre sí y junto con su hermana, María Elena Blaquier, son los accionistas controlantes conforme se informa en el Capítulo “*Accionistas principales y Transacciones con partes relacionadas*”. Adicionalmente, se informa que Juan Ignacio Pereyra Iraola es hijo de María Elena Blaquier.

#### ***Independencia de los directores***

Se informa que Mariano Letemendia, Matias Guillermo Sanchez Sorondo, Ezequiel Braun Pellegrini y Eugenio de Bary revisten la condición de “independientes” conforme el criterio establecido por las Normas de la CNV, mientras que los restantes miembros del Directorio no revisten tal condición.

#### **Gerentes de primera línea**

A continuación se detalla la nómina de Gerentes de primera línea de la Emisora:

<b>Nombre</b>	<b>Cargo</b>
<b><i>Javier Cristino Goñi</i></b> .....	Gerente General de Ledesma S.A.A.I.
<b><i>Eduardo Joaquín Nougués</i></b> .....	Director de Asuntos Institucionales y Legales
<b><i>Martín Franzini</i></b> .....	Director de Negocios Azúcar y Alcohol
<b><i>Marcos Uribelarrea</i></b> .....	Director de Negocio Papel
<b><i>Gonzalo Martín Montagne</i></b> .....	Director de Negocios Frutas y Jugos
<b><i>Marcela Alicia Barroso</i></b> .....	Director de Auditoría Interna

<b>Juan Adolfo Fernández</b> .....	Director de Finanzas
<b>Augusto Esteban Garaventa</b> .....	Director de Talento y Desarrollo Organizacional
<b>Diego Lerch</b> .....	Director de Logística y Servicios
<b>Andrés Blaquier</b> .....	Director de Negocio Agropecuario
<b>Humberto Solá</b> .....	Director de Innovación, Medio Ambiente y Energía
<b>Nicolás José Colombres</b> .....	Director de Oficina de Transformación

Seguidamente, se transcribe una breve descripción de los antecedentes profesionales de los Gerentes de primera línea de la Sociedad que no son directores:

**Cristino Javier Goñi**, Nacido el 30 de abril de 1964, titular del Documento Nacional de Identidad N° 16.767.032 y Titular del CUIL N° 20-16767032-7, se recibió en 1990 como Ingeniero Industrial de la Universidad de Buenos Aires, Magister en Administración por la Universidad del CEMA. Desde el año 2017 a la fecha de la presente ocupa el cargo de Gerente General de Ledesma S.A.A.I.

**Eduardo Joaquín Nougués**. Nacido el 19 de mayo de 1962, su número de DNI es 14.480.973, y su número de CUIL 20-14480973-5. Es Ingeniero Civil, egresado de la Universidad Nacional de Tucumán. Realizó un Máster de Administración de Empresas en la Fundación del Tucumán y en la Universidad de Valparaíso, Chile. Se incorporó a Ledesma en el año 1989 y se ha desempeñado como Universitario en Entrenamiento, Subjefe de Departamento de Ingeniería de Campo, Asistente del Administrador General de Ingenio, Administrador General de Ingenio, Gerente Corporativo de Asuntos Institucionales y como Director de Asuntos Institucionales y Legales, cargo que ocupa en la actualidad.

**Martín Franzini**. Nacido el 14 de mayo de 1979, su número de D.N.I. es 27.387.128 y su número de CUIL 20-27387128-5. Es Licenciado en economía empresarial en la Universidad Torcuato Di Tella, 2001. Posteriormente realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad de San Andrés y del Instituto de la Empresa (Madrid). Ingresó a la Sociedad en el año 2004, donde se desempeñó como Jefe de Ventas y Marketing del Negocio Papel, Gerente Comercial del Negocio Papel, Gerente General de Castinver S.A y como Director del Negocio Azúcar y Alcohol posición que ocupa en la actualidad.

**Marcos Uribelarrea**. Nacido el 15 de junio de 1963, su número de DNI es 16.335.561 y su número de CUIT 20-16335561-3. Es Ingeniero Agrónomo, egresado de la Universidad de Buenos Aires, y realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad del CEMA. Ingresó a la Sociedad el 1 de octubre de 2003 y se desempeñó como Gerente Comercial de Negocio Papel, como Gerente de Negocio Papel y como Director de Negocio Papel, posición que ocupa en la actualidad.

**Gonzalo Martín Montagne**. Nacido el 23 de diciembre de 1969, su número de DNI es 21.486.088 y su número de CUIT 20-21486088-1. Es Licenciado en Administración de Empresas, egresado de la Universidad de Belgrano. Ingresó a la Sociedad el 8 de septiembre de 1993, se desempeñó como Operador Logístico de azúcar, Vendedor de azúcar fraccionado, Asistente de la Gerencia Comercial de Azúcar, Jarabes y Alcohol, Gerente Comercial y Logístico del Negocio Frutas y Jugos, y Director del Negocio Frutas y Jugos, cargo que ocupa actualmente.

**Marcela Alicia Barroso.** Nacida el 14 de julio de 1966, su número de DNI es 18.130.079 y su número de CUIT 27-18130079-0. Es Contadora Pública Nacional, egresada de la Universidad de Buenos Aires. Se incorporó a la Sociedad en el año 1987, se ha desempeñado como Jefa de área de Control de Gestión y como Jefa del Departamento de Contabilidad y Control de Gestión, dentro de la Gerencia de Contraloría, como Gerente Corporativo de Auditoría y actualmente ocupa el cargo de Director de Auditoría Interna.

**Juan Adolfo Fernández.** Nacido el 6 de junio de 1981, su número de DNI es 28.908.901 y su número de CUIL 20-28908901-3. Es Licenciado en Economía graduado en la Universidad de Buenos Aires. Posteriormente realizó un Máster en Administración de Empresas en el IAE (Universidad Austral). Ingresó a la Sociedad en octubre de 2004 y se ha desempeñado como Analista Financiero, Jefe de Operaciones Financieras, Jefe de Tesorería, Gerente Corporativo de Finanzas y Director de Finanzas, posición que ocupa actualmente.

**Augusto Esteban Garaventa.** Nacido el 9 de enero de 1962, su número de DNI es 14.809.223 y su número de CUIL 20-14809223-1. Es Licenciado en Administración de Empresas y Contador Público graduado en la Pontificia Universidad Católica Argentina. Posteriormente realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad de Michigan. Ingresó a la Sociedad en octubre de 1987 como Asistente del Director Administrativo de Ingenio y se desempeñó como Asistente del Administrador General de Ingenio, Subadministrador General de Ingenio, Administrador General de Ingenio, Gerente Corporativo de Recursos Humanos y Director de Talento y Desarrollo Organizacional, posición que ocupa actualmente.

**Diego Lerch.** Nacido el 28 de julio de 1973, su número de DNI es 23.469.897 y su número de CUIT 20-23469897-5. Es Contador Público, egresado de la Universidad de Buenos Aires, y realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad Torcuato Di Tella. Se incorporó a la Sociedad en el año 1994 y se desempeñó como Jefe de Departamento Contabilidad y Control de Gestión, como Asistente del Gerente General y como Director de Logística y Servicios, posición que ocupa actualmente.

**Andrés Blaquier.** Nacido el 16 de marzo de 1960, su número de DNI es 18.888.174 y su número de CUIT 20-18888174-3. Es Ingeniero en Producción Agropecuaria, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina, y continuó sus estudios en la misma Universidad recibiendo el título de Licenciado en Zootecnia. Ingresó a la Sociedad el 1 de septiembre de 1983, se desempeñó como Profesional Junior Categoría Capataz en La Bellaca, Encargado Provisorio de La Magdala, Responsable Técnico de Producción en La Biznaga, Gerente de Negocios Agropecuarios y como Director del Negocio Agropecuario cargo que ocupa actualmente.

**Nicolás José Colombes.** Nacido el 19 de diciembre de 1972, titular del Documento Nacional de Identidad N° 23.116.771 y titular del CUIL N° 20-23116771-5, se recibió en 1991 como Licenciado en Administración de Empresas de la Universidad de Tucumán. En 1999 obtuvo el título de Magister en Administración de Empresas (IAE Business School). Durante los años 2016 a 2018 se desempeñó como Gerente General de Glucovil Argentina S.A. A partir de junio de 2018 y a la fecha de la presente se desempeña como Director de la Oficina de Transformación de Ledesma.

El domicilio de todos los miembros de la Gerencia de primera línea es el domicilio legal de la Emisora que figura en la contratapa del presente Prospecto.

Cabe destacar que ciertos gerentes mantienen algún tipo de relación familiar con miembros del Directorio y con los Principales Accionistas.

### **Comité de Auditoría**

En tanto resulte obligatorio de acuerdo a la normativa vigente aplicable, la Sociedad contará con un Comité de Auditoría integrado por miembros del directorio de la Sociedad, en la cantidad que determine el directorio de la misma entre un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros titulares, incluyendo la posibilidad de designar hasta tres (3) suplentes. Los integrantes del Comité de Auditoría duran un año en su condición de tales y pueden ser reelegidos indefinidamente. Una vez finalizados sus mandatos, continuarán en sus cargos hasta la designación de sus reemplazantes.

El Comité de Auditoría debe reunirse como mínimo una vez cada tres meses, y tiene los deberes y atribuciones que surjan de las normas vigentes, de su reglamento interno, y debe cumplir con los requerimientos realizados por la asamblea de accionistas o el directorio de la Emisora.

La mayoría de los miembros del Comité de Auditoría deben revestir la condición de independientes, conforme a los criterios establecidos por la CNV.

Actualmente el Comité de Auditoría se encuentra integrado por los siguientes miembros: Alejandro Blaquier, Matías Guillermo Sanchez Sorondo y Mariano Ignacio Letemendia, como miembros titulares, y Carlos H. Blaquier y Eugenio De Bary, como miembros suplentes.

Se informa que Jorge Otamendi y Mariano Letemendia, miembros titulares del Comité de Auditoría y Eugenio de Bary, miembro suplente, revisten la condición de “independientes” conforme el criterio establecido por las Normas de la CNV, mientras que Alejandro Blaquier y Carlos H. Blaquier no revisten tal carácter.

## **B) ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN:**

### **Comisión Fiscalizadora**

La fiscalización de la Sociedad está a cargo de una Comisión Fiscalizadora compuesta por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes designados por la asamblea de accionistas de Ledesma que duran un año en sus funciones. Los integrantes de la Comisión Fiscalizadora son reelegibles.

La Comisión Fiscalizadora sesiona válidamente con la presencia de la mayoría de sus miembros y resuelve por mayoría de votos presentes.

La composición actual de la Comisión Fiscalizadora es la siguiente, conforme surge del Acta de Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 24 de septiembre de 2019:

Nombre y Apellido	Cargo	Fecha de designación	Vencimiento de mandato
María Fraguas	Síndico Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020
Ángel Schindel	Síndico Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020
Enrique Atilio Sbértoli	Síndico Titular	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020
Mariana Rawson Paz	Síndico Suplente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020

Luis Roberto Bullrich	Síndico Suplente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020
Juan Carlos Etchebehere	Síndico Suplente	24 de septiembre de 2019	31 de mayo de 2020

Seguidamente, se transcribe una breve descripción de los antecedentes profesionales de los miembros de la Comisión Fiscalizadora:

**María Fraguas.** Nacida el 5 de mayo de 1964, su número de D.N.I. es 16.938.443, y su número de CUIT es 27-16938443-1. Es Abogada, egresada de la Pontificia Universidad Católica Argentina, socia del Estudio Nicholson y Cano Abogados, especialista en Derecho Corporativo, Defensa de la Competencia y Seguros. Ocupa cargos en la Gerencia y las Sindicaturas de las siguientes sociedades: Síndico Titular: Máxima S.A. AFJP (en liquidación), HSBC Seguros de Vida (Argentina) S.A., HSBC Seguros de Retiro (Argentina) S.A., HSBC Argentina Holdings S.A., Castinver S.A.U., Franquicias Azucareras S.A., Bio Ledesma S.A.U., Ledesma Renovables S.A., Glucovil Argentina S.A., Ledesma Frutas S.A.U., Pacuca S.A.; Gerente Titular: Expro Argentina S.R.L.; Representante Legal: Mitsubishi Corp. Suc. Arg.;

**Ángel Schindel.** Nacido el 20 de noviembre de 1938, su número de L.E. es 4.276.894 y su número de CUIT es 20-4276894-5. Es Contador Público y Licenciado en Economía, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Posteriormente, realizó el Doctorado en Ciencias Económicas en la Universidad de Buenos Aires. Es Miembro Titular de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad. Adicionalmente, es Miembro Titular de las Comisiones Fiscalizadoras de las siguientes sociedades controladas por Ledesma: , Castinver S.A.U., , Bio Ledesma S.A.U. y Pacuca S.A. Además, ocupa el cargo de Presidente en las siguientes empresas: Araes S.A., Sarenu S.A. y Manure S.A.

**Enrique Atilio Sbértoli.** Nacido el 30 de septiembre de 1947, su número de es D.N.I. 7.599.871 y su número de CUIL es 20-07599871-7. Es Contador Público, egresado de la Universidad de Buenos Aires. Es Miembro Titular de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad. Adicionalmente, es Miembro Titular de las Comisiones Fiscalizadoras de las siguientes sociedades controladas por Ledesma: Bio Ledesma S.A.U., Castinver S.A.U. Asimismo, es Miembro Titular de la Comisión Fiscalizadora de las siguientes sociedades: Hipódromo Argentino de Palermo S.A., Del Plata Propiedades S.A., Car Security S.A.

**Mariana Rawson Paz.** Nacida el 5 de diciembre de 1965, su número de D.N.I. es 17.672.353 y su número de CUIL 27-17672353-5. Es Abogada, egresada de la Pontificia Universidad Católica Argentina y posee estudios de postgrado en la Universidad de Illinois at Urbana-Champaign, Estados Unidos. Es socia del Estudio Nicholson y Cano Abogados, y se especializa en Derecho Comercial y Corporativo.

**Luis Roberto Bullrich.** Nacido el 16 de agosto de 1962, su número de D.N.I. es 14.886.217 y su número de CUIT es 20-14886217-7. Es Abogado, egresado de la Universidad de Buenos Aires, y posee un Master en Economía de la Cámara Argentina de Comercio. Es socio del Estudio Nicholson y Cano Abogados, y se especializa en Litigios y Arbitrajes. Es Miembro Suplente de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad. Adicionalmente, ocupa cargos en el Directorio y Sindicaturas de las siguientes sociedades: Director Titular: Juris S.A., Liquidador Titular: Colombres 175 S.A., Síndico Titular: HSBC Global Asset Management Argentina S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión, YPF Energía Eléctrica S.A., Oleoducto Loma Campana – Lago Pellegrini S.A., YPF Ventures S.A.U., Sustentator S.A., Compañía de Hidrocarburo No Convencional S.R.L.

**Juan Carlos Etchebehere.** Nacido el 27 de marzo de 1957, su número de D.N.I. es 12.945.209 y su número de CUIT es 23-12945209-9. Es Abogado, egresado de la Pontificia Universidad Católica Argentina, socio del Estudio Nicholson y Cano Abogados, especialista en Derecho Laboral. Es Miembro Suplente de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad. Adicionalmente, ocupa cargos en las Sindicaturas de las siguientes sociedades: Síndico Titular: Máxima AFJP S.A. (en liquidación), HSBC Seguros de Vida (Argentina) S.A., HSBC Seguros de Retiro (Argentina) S.A., HSBC Argentina Holdings S.A., Prudential Seguros S.A.; Revisor de Cuentas: Asociación Civil Chacra Exp. Agrícola Santa Rosa.

El domicilio legal de María Fraguas, Mariana Rawson Paz, Luis Roberto Bullrich y Juan Carlos Etchebehere es San Martín 140, Piso 14°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El domicilio legal de Ángel Schindel es Av. Corrientes 415, Piso 12°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El domicilio legal de Enrique Sbértoli es Av. Corrientes 330, Piso 5°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Se informa que todos los síndicos revisten la condición de “independientes” conforme el criterio establecido por las Normas de la CNV y que María Fraguas, Mariana Rawson Paz, Ángel Schindel, Enrique Sbértoli, Luis Roberto Bullrich y Juan Carlos Etchebehere pertenecen a firmas que brindan asesoramiento profesional a la Sociedad.

### **C) ASESORES**

El principal asesor legal de la Sociedad es el Estudio Nicholson y Cano Abogados, con domicilio en San Martín 140, Piso 14° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Estudio Nicholson y Cano Abogados asesora legalmente a la Sociedad con relación a este Programa.

El principal asesor impositivo de la Emisora es el Estudio Peña Freytes y Asociados Soc. Civil, con domicilio en Av. Córdoba 1255 - Piso 11° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

### **D) AUDITORES:**

Los auditores externos de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2018 y 31 de mayo de 2017 fueron los siguientes:

(i) Asesor Externo Titular: Gladys Elizabeth Meich, su número de D.N.I. es 12.789.779 y su número de CUIT es 23-12789779-4, matriculada en el C.P.C.E.C.A.B.A. al Tomo 129, Folio 184, con domicilio profesional en Alicia Moreau de Justo 1150, Piso 2°, oficina 202, Ciudad Autónoma de Buenos Aires; y

(ii) Asesor Externo Suplente: José Antonio Bugallo, su número de D.N.I. es 7.779.681 y su número de CUIT es 23-07779681-9, matriculado en el C.P.C.E.C.A.B.A. al Tomo 60, Folio 187, con domicilio profesional en Alicia Moreau de Justo 1150, Piso 2°, oficina 202, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los auditores externos de la Sociedad por los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019 fueron los siguientes:

(i) Asesor Externo Titular: Gladys Elizabeth Meich, su número de D.N.I. es 12.789.779 y su número de CUIT es 23-12789779-4, matriculada en el C.P.C.E.C.A.B.A. al Tomo



129, Folio 184, con domicilio profesional en Alicia Moreau de Justo 1150, Piso 2°, oficina 202, Ciudad Autónoma de Buenos Aires; y

(ii) Asesor Externo Suplente: Juan Facundo Pirro, su número de D.N.I. es 24.788.328 y su número de CUIT es 20-24788328-3, matriculado en el C.P.C.E.C.A.B.A. al Tomo 310, Folio 40, con domicilio profesional en Alicia Moreau de Justo 1150, Piso 2°, oficina 202, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Mediante Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad de fecha 24 de septiembre de 2019 se designó a los doctores Pablo Moreno y Gustavo Lazzati, quienes pertenecen a la firma Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., miembros de la red global de firmas de Ernst & Young, como auditores externos titular y suplente, respectivamente, a fin de certificar la documentación contable del ejercicio que finalizará el 31 de mayo de 2020.

Con relación al presente Programa se ha desempeñado como Auditor a Pistrelli, Henry y Asociados S.R.L.

## II. RESUMEN DE LOS TÉRMINOS Y CONDICIONES DEL PROGRAMA

*El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en el Capítulo “Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” de este Prospecto, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha sección de este Prospecto. En cada Suplemento correspondiente se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán los términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie.*

<b>Emisora:</b>	Ledesma S.A.A.I.
<b>Descripción:</b>	Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables” simples no convertibles en acciones de acuerdo a los términos de la Ley de Obligaciones Negociables (las “ <u>Obligaciones Negociables</u> ” o las “ <u>ON</u> ”).
<b>Rango y Garantías:</b>	Las Obligaciones Negociables constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de la Sociedad con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad (salvo las obligaciones que gozan de preferencia legal, como por ejemplo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral). Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase y/o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie estén subordinadas a otros pasivos de la Sociedad o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo.
<b>Monto Máximo del Programa:</b>	El monto del capital total de todas las clases y/o series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento no superará los Dólares Estadounidenses ciento cincuenta millones (V/N US\$ 150.000.000), o su equivalente en otras monedas. Asimismo, sujeto a la aprobación previa de la CNV, el Programa podrá ser modificado en cualquier momento a efectos de aumentar su monto máximo sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables.
<b>Plazo del Programa:</b>	El Programa ha sido prorrogado por un plazo de cinco (5) años a contar desde el 14 de agosto de 2019 mediante Disposición N° DI-2020-29-APN-GE#CNV de fecha 16 de junio de 2020 de la Gerencia de Emisoras de la CNV, o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las normas aplicables. Sin perjuicio de ello, el vencimiento de las diversas clases y/o series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.
<b>Denominación de las Obligaciones Negociables:</b>	Las Obligaciones Negociables se emitirán en las denominaciones que se establezcan en el Suplemento respectivo.
<b>Moneda:</b>	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos, Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda conforme se indique en el Suplemento en cada clase y/o serie, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.

<b>Monto Mínimo de Suscripción:</b>	El Suplemento de cada clase y/o serie establecerá el monto mínimo de suscripción aplicable a la misma, el que se ajustará a lo previsto por las Normas de la CNV.
<b>Emisión en Series y/o Clases:</b>	Durante la vigencia del Programa, las Obligaciones Negociables se emitirán en una o más clases y/o series, de conformidad con la normativa aplicable. Las Obligaciones Negociables que se emitan en una misma serie otorgarán los mismos derechos. Los términos y condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el mismo en los Suplementos respectivos, sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas.
<b>Plazo de Amortización:</b>	Las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie tendrán los plazos de amortización que se especifiquen en los Suplementos correspondientes, los que se adecuarán a los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
<b>Tasa de Interés:</b>	Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de tasa fija y variable o sobre la base de cualquier otro método o bien las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas sobre la base de un descuento en su valor nominal sin cupón de intereses o de la manera que se contemple en el Suplemento de cada emisión y se computarán y calcularán conforme lo que allí se indique.
<b>Precio de Emisión:</b>	Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o con descuento, o con prima sobre la par según se indique en el Suplemento correspondiente.
<b>Pago de Servicios:</b>	Los intereses y/o amortizaciones de capital (los “ <u>Servicios</u> ”) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las condiciones que se estipule en el Suplemento correspondiente.
<b>Rescate a Opción de la Sociedad:</b>	La Sociedad podrá rescatar la totalidad o una parte de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en circulación antes de su vencimiento. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá expresamente prohibir el rescate de las Obligaciones Negociables respectivas a opción de la Sociedad. El rescate anticipado parcial se realizará en forma proporcional respetando el principio de trato igualitario entre los obligacionistas.
<b>Rescate por Razones Impositivas:</b>	Las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie podrán ser rescatadas antes de su vencimiento a opción de la Sociedad en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que la Sociedad se encuentre obligada a pagar cualquier monto adicional como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas impositivas vigentes establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la clase y/o serie de Obligaciones Negociables en cuestión o posteriormente y sujeto

a los demás términos y condiciones que se establezcan en los Suplementos respectivos. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso no permitir el rescate anticipado de las Obligaciones Negociables respectivas por razones impositivas por parte de la Emisora. Para más información ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Rescate por Razones Impositivas*” en el presente Prospecto.

- Rescate a Opción de los Obligacionistas:** Las Obligaciones Negociables no serán rescatables ni total ni parcialmente a opción de los obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los obligacionistas tendrán derecho a solicitar a la Sociedad la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha. Sin perjuicio de lo anterior, en caso que la Sociedad resuelva emitir una clase y/o serie en la que se permita el rescate anticipado a opción de los obligacionistas, el Suplemento respectivo deberá prever expresamente dicha facultad, indicando los términos y condiciones en que se podrá ejercer el mismo.
- Forma de las Obligaciones Negociables:** Las ONs se podrán emitir en forma escritural o cartular nominativa no endosable; éstas últimas representadas por certificados globales o definitivos, circunstancia que se indicará en el Suplemento respectivo. Adicionalmente, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento correspondiente, podrá solicitarse la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en el Banco Euroclear SA/NV, Clearstream Banking, Societé Anonime, el Depositary Trust Company, o cualquier otro sistema de compensación que allí se establezca.
- Listado y Negociación:** Las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa contarán con autorización para el listado y/o negociación en uno o más mercados autorizados por la CNV, como ser la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), el MAE y/o cualquier otro mercado del país, según se especifique en los Suplementos correspondientes. Asimismo, en caso de así preverse en cada Suplemento, podrán negociarse en otros mercados del exterior.
- Colocación:** La Sociedad colocará las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa a través de los colocadores y/o subcolocadores que la misma designe en relación con cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables. Cada Suplemento especificará los nombres y domicilios de dichos colocadores y/o subcolocadores y el método de colocación a ser utilizado en oportunidad de la colocación de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables conforme la normativa aplicable vigente en dicho momento. Para mayor información, ver “*De la Oferta y la Negociación – Plan de Distribución*” en el presente Prospecto.
- Montos Adicionales:** Todos los pagos relacionados con las Obligaciones Negociables serán efectuados por la Sociedad sin retención o deducción por, o a cuenta de, cualesquiera impuestos, derechos, gravámenes, tasas, retenciones o gastos de transferencia de cualquier naturaleza, presentes o futuros. Para más información ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Montos Adicionales*” del presente Prospecto.

<b>Supuestos de Incumplimiento:</b>	<p>En caso de que cualquiera de los supuestos de incumplimiento que se especifican en el Capítulo “<i>Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Supuestos de Incumplimiento</i>” de este Prospecto ocurriera, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán exigir, sujeto a las condiciones allí previstas, el pago de capital, los intereses devengados y los montos adicionales, si los hubiere, de las Obligaciones Negociables en circulación.</p> <p>Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los supuestos de incumplimiento detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con alguna clase y/o serie de Obligaciones Negociables y/o agregar supuestos adicionales a los incluidos en el presente Prospecto.</p>
<b>Compromisos Generales de la Sociedad:</b>	<p>En la medida en que permanezca pendiente el pago de cualquier Servicio con relación a las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, la Sociedad se compromete a cumplir los compromisos que se describen en a continuación:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Notificación de incumplimiento.</li> <li>2. Mantenimiento del listado.</li> <li>3. Cumplimiento de leyes y otros acuerdos.</li> <li>4. Personería jurídica y bienes.</li> <li>5. Seguros.</li> <li>6. Estados Financieros. Mantenimiento de Libros y Registros.</li> </ol> <p>Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento correspondiente podrá modificar uno o más de los compromisos detallados en el presente en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, establecer que uno o más de los mismos no serán aplicables en relación con algunas clases y/o series de Obligaciones Negociables y/o agregar compromisos adicionales a los detallados en el presente. Para una mayor descripción de dichos compromisos ver el Capítulo “<i>Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos</i>” de este Prospecto.</p>
<b>Compromisos de los Tenedores de Obligaciones Negociables de Suministrar Información Relativa a Impuestos y a Normativa sobre Lavado de Dinero:</b>	<p>La Sociedad se reserva el derecho a solicitar a los potenciales adquirentes y tenedores de ON cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo en su carácter de emisora de las ON, conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina.</p>
<b>Avisos:</b>	<p>Los avisos relacionados con las Obligaciones Negociables deberán cursarse mediante publicación por un (1) día en los sistemas de información de la entidad en que se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables y en la Autopista de la Información Financiera de la CNV.</p>
<b>Destino de los Fondos:</b>	<p>En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables y sujeto a lo que determine cada Suplemento en forma específica para la emisión de cada clase y/o serie en particular, los fondos netos provenientes de la</p>

emisión de cada clase y/o serie serán utilizados por la Sociedad, para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo pero no limitándose a inversiones para incrementar la generación de energía a partir de biomasa, compra de tractores, implementos y otros rodados, inversiones en las fábricas de papel y de cuadernos y repuestos, renovación de cañaverales y plantaciones de frutas) en el curso ordinario de los negocios de la Emisora; (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, principalmente relacionado con el mantenimiento de la operación habitual y normal del negocio, y de los bienes de uso de la Sociedad, entre otros, (iv) refinanciación de pasivos, (v) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la Emisora, (vi) adquisición de participaciones sociales y/o (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente.

**Asamblea de Tenedores:** Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y, en caso que una clase y/o serie de Obligaciones Negociables se listara en la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV) y/o se negociara en el MAE y/o en cualquier otro mercado de valores, dichas asambleas y sus respectivas convocatorias deberán cumplir con las regulaciones aplicables de la BCBA, el MAE y /o del mercado de valores en donde se listen o se negocien, según el caso. Para mayor información ver el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Asambleas*” del presente Prospecto.

**Ley Aplicable:** Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes; estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas argentinas.

**Jurisdicción:** Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas, por un lado, y la Sociedad, por el otro, en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, sobre la existencia, validez, calificación, interpretación, alcance o cumplimiento de las Obligaciones Negociables), será resuelto: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (o el que en un futuro lo reemplace) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), de acuerdo con las reglas del arbitraje de derecho, quedando a salvo el derecho de los obligacionistas contemplado en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes; el laudo arbitral será inapelable, renunciando las partes a la interposición de recursos, sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y

Comercial; o (b) de la forma que se establezca en el Suplemento aplicable, de conformidad con la ley vigente a la fecha del mismo. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del domicilio de la Sociedad.

**Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables:**

En virtud de lo establecido en el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago del capital o intereses de las Obligaciones Negociables a su vencimiento, cualquier tenedor de tales ON podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra la Sociedad por los pagos adeudados con respecto a dichas ON.

**Calificación de Riesgo:**

Conforme establece el Art 45, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, la Sociedad ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, la Sociedad podrá optar por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables lo que se especificará en los Suplementos correspondientes.

**Fiduciarios y Otros Agentes:**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia que oportunamente la Sociedad celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Sociedad podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso.

### III. INFORMACIÓN CLAVE SOBRE LA EMISORA

#### a) Resumen de la Información contable y financiera consolidada:

El siguiente resumen de la información contable y financiera consolidada ha sido obtenido de los Estados Financieros Auditados de la Emisora a las fechas y para cada uno de los ejercicios y períodos intermedios indicados a continuación, los cuales han sido oportunamente presentados ante la CNV.

Esta información debe leerse conjuntamente con los estados financieros consolidados de la Emisora, con los Capítulos “Avisos Importantes – Presentación de la Información Contable” y “Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” del presente Prospecto, y con los estados financieros correspondientes a los períodos intermedios de tres meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y el 30 de noviembre de 2018.

*Aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad N°29 (NIC) 19 – Información financiera en economías hiperinflacionarias.*

Los estados financieros al 31 de mayo de 2019 y al 31 de mayo de 2018 han sido reexpresadas para considerar los cambios en el poder adquisitivo general de la moneda funcional de la Sociedad (el peso argentino) conforme a lo establecido en la NIC 29 y en la Resolución General N° 777/2018 de la Comisión Nacional de Valores. Como resultado de ello, los estados financieros están expresados en la unidad de medida corriente al final del ejercicio sobre el que se informa. De acuerdo con la NIC 29, la reexpresión de los estados financieros es necesaria cuando la moneda funcional de una entidad es la de una economía hiperinflacionaria. Para definir un estado de hiperinflación, la NIC 29 brinda una serie de pautas orientativas, no excluyentes, consistentes en (i) analizar el comportamiento de la población, los precios, la tasas de interés y los salarios ante la evolución de los índices de precios y la pérdida de poder adquisitivo de la moneda, y (ii) como una característica cuantitativa, que es la condición mayormente considerada en la práctica, comprobar si la tasa acumulada de inflación en tres años se aproxima o sobrepasa el 100%. Si bien en los años recientes existió un crecimiento importante en el nivel general de precios, la inflación acumulada en tres años se había mantenido en Argentina por debajo del 100% acumulado en tres años. Sin embargo, debido a diversos factores macroeconómicos, la inflación trienal se ubicó en 2018 por encima de ese guarismo, a la vez que las metas del Gobierno Nacional, y otras proyecciones disponibles, indican que esta tendencia no se revertirá en el corto plazo. A efectos de evaluar la mencionada condición cuantitativa, y también para reexpresar los estados financieros, la Comisión Nacional de Valores ha establecido que la serie de índices a utilizar para la aplicación de la NIC 29 es la determinada por la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas. Esa serie de índices combina el Índice de Precios al Consumidor (IPC) Nacional publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) a partir de enero de 2017 (mes base: diciembre 2016) con el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) publicado por el INDEC hasta esa fecha, computando para los meses de noviembre y diciembre de 2015, respecto de los cuales no se cuenta con información del INDEC sobre la evolución del IPIM, la variación en el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los estados financieros al 31 de mayo de 2017 no han sido reexpresados al ser anteriores a la entrada en vigencia de la Resolución General N° 777/2018 de la Comisión Nacional de Valores.

#### *Procedimientos para la reexpresión*

Los principales procedimientos utilizados para la reexpresión fueron los siguientes:

- Los activos y pasivos monetarios que se contabilizaron a moneda de cierre del estado de situación patrimonial no fueron reexpresados, dado que se encuentran reexpresados a la fecha de los estados financieros.



- Activos y pasivos no monetarios que se contabilizan a costo a la fecha del estado de situación patrimonial y los componentes del patrimonio, se reexpresan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes.
- Todos los elementos en el estado de resultados se actualizan aplicando los factores de conversión relevantes.
- La pérdida o ganancia por la posición monetaria neta se incluye en el resultado integral neto del ejercicio que se informa.
- Las cifras comparativas se han reexpresado siguiendo el mismo procedimiento explicado en forma precedente, y expresadas en moneda de mayo 2019 de acuerdo con NIC 29.

En la aplicación inicial del método de reexpresión, las cuentas del estado de cambios en el patrimonio fueron reexpresadas de la siguiente manera:

<b>Componente</b>	<b>Fecha de origen</b>
Capital	Fecha de suscripción.
Prima de emisión	Fecha de suscripción.
Reserva legal	Fecha del inicio del período comparativo o inicio del período, según el caso.
Reserva facultativa	Fecha del inicio del período comparativo o inicio del período, según el caso.

#### Nuevas normas e interpretaciones adoptadas y/o emitidas: NIIF 16 Arrendamientos

El 13 de enero de 2016, el International Accounting Standards Board (IASB) publicó la NIIF 16, una nueva norma sobre arrendamientos que reemplaza a la NIC 17, CINIIF 4, SIC-15 y SIC-27, con vigencia efectiva para ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2019.

Dicha NIIF introduce que la mayoría de los contratos de arrendamiento (y sub-arrendamientos) son reconocidos en la contabilidad del arrendatario bajo un único modelo que elimina la distinción entre arrendamientos operativos y financieros, y requiere reconocer un activo por el derecho de uso del activo arrendado y un pasivo que refleje la obligación de efectuar pagos futuros por el arrendamiento. Para la contabilidad del arrendador no se generan cambios significativos respecto de la NIC 17.

La Sociedad aplicó la NIIF 16 utilizando el método retrospectivo modificado de acuerdo con los párrafos C5 (b) y C8 (b) (ii) a la fecha de aplicación inicial. Bajo este método, la NIIF 16 se adopta retroactivamente con el efecto acumulado de la aplicación inicial reconocido a la fecha de aplicación inicial y no se modifica la información comparativa.

#### Efectos de la implementación de la NIIF 16

Con anterioridad a la aplicación de la NIIF 16, la Sociedad clasificaba sus arrendamientos en operativos y financieros. Un arrendamiento era clasificado como financiero si transfería sustancialmente todos los riesgos y beneficios relacionados a la propiedad del mismo; de otro modo, el arrendamiento era clasificado como operativo. Los arrendamientos financieros eran capitalizados al inicio del plazo del arrendamiento, ya sea por el valor razonable de la propiedad arrendada, o por el valor presente de los pagos mínimos de arrendamiento, el que sea menor. En un arrendamiento operativo, el activo subyacente no era capitalizado y los pagos por

arrendamientos eran reconocidos en los resultados del período como gastos operativos en forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento.

A partir de la aplicación de la NIIF 16, la Compañía ha adoptado un modelo de contabilización para el reconocimiento y medición de todos los arrendamientos. Para arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos financieros, la Compañía no ha modificado los importes reconocidos a la fecha de aplicación inicial. Para arrendamientos previamente clasificados como arrendamientos operativos, la Compañía ha reconocido activos por derecho de uso y deudas por arrendamientos, excepto para aquellos contratos con una duración menos a los doce meses (arrendamientos a corto plazo) y para los que el activo subyacente sea de bajo valor.

Las deudas por arrendamientos fueron reconocidas sobre la base del valor presente de los flujos de fondos descontados, utilizando la tasa incremental de endeudamiento de la Sociedad (en su carácter de arrendataria) a la fecha de aplicación inicial. Los activos por derecho de uso han sido reconocidos por un importe igual a los pasivos por arrendamientos.

#### Resumen de las nuevas políticas contables

##### Activos por derecho de uso

La Sociedad reconoce un activo por derecho de uso al comienzo de cada arrendamiento (fecha en que dicho activo se encuentra disponible para su utilización). El activo por derecho de uso es medido a su costo, neto de la depreciación acumulada y desvalorizaciones, y ajustado por cualquier remediación del pasivo y para reconocer los cambios en el poder adquisitivo de la moneda. El costo del activo por derecho de uso incluye el monto del pasivo por arrendamiento reconocido, costos directos iniciales incurridos, y pagos efectuados con anterioridad a la fecha de comienzo del arrendamiento, menos cualquier incentivo recibido. A menos que la Sociedad tenga certeza de que adquirirá el activo al finalizar el arrendamiento, el activo por derecho de uso es depreciado linealmente a lo largo del plazo menor entre su vida útil estimada y el período de arrendamiento.

El activo por derecho de uso se encuentra sujeto a desvalorización.

##### Deudas por arrendamientos

El pasivo por arrendamiento es medido al valor presente de los pagos por arrendamiento futuros a efectuar a lo largo del período del arrendamiento. Los pagos por arrendamiento incluyen pagos fijos, menos cualquier incentivo a recibir, pagos variables que dependen de un índice o tasa, y valores que se espere pagar como garantía de valor residual. Los pagos también incluyen el valor de ejercicio de cualquier opción de compra del activo subyacente arrendado y cualquier penalidad por terminar el arrendamiento, siempre y cuando sea razonablemente probable que la Sociedad ejercerá tales opciones. Los pagos variables que no dependen de un índice o tasa son reconocidos en los resultados del período en que ocurre la condición a la cual se encuentran sujetos.

#### Juicios significativos en la determinación del período por arrendamiento

La Sociedad determina el período de sus arrendamientos como el período no cancelable del arrendamiento, junto con cualquier período cubierto por una opción de extensión o terminación del arrendamiento, siempre que la Sociedad se encuentre razonablemente segura de que ejercerá dicha opción.

La Sociedad aplica juicio en la determinación de si renovará sus arrendamientos, considerando todos los factores relevantes que crean un incentivo económico para la misma para ejercer dichas opciones.

##### Montos reconocidos en los estados financieros

La Sociedad ha celebrado contratos de arrendamiento principalmente de terrenos agrarios, de uso de maquinarias en el negocio de Frutas y Jugos, depósitos, oficinas, entre otros.

Los efectos de la aplicación de la NIIF 16 al 1 de junio de 2019 (fecha de aplicación inicial) son los siguientes:

	<u>01/06/2019</u>
Derecho de uso de activos	575.821
Deudas por arrendamientos	(575.821)
Los efectos de la aplicación de la NIIF 16 al 1 de enero de 2019 (fecha de aplicación inicial) y su evolución al 30 de noviembre de 2019 son los siguientes:	

	<u>30/11/2019</u>
Derecho de uso de activos:	
<b>Al 1° de junio de 2019</b>	575.821
Amortizaciones	(54.684)
Efecto reexpresión a moneda constante	139.628
<b>Al 30 de noviembre de 2019</b>	<u><u>660.765</u></u>

A continuación, se presenta la evolución de las deudas por arrendamientos durante el período mencionado.

	<u>30/11/2019</u>
Deudas por arrendamientos:	
Al 1 de junio de 2019	575.821
Actualizaciones financieras	4.734
Pagos	(65.780)
<b>Al 30 de noviembre de 2019</b>	<u><u>514.775</u></u>

En lo que respecta a la información consolidada correspondiente al ejercicio finalizado al 31 de mayo de 2019, fueron publicados en la AIF bajo ID: 2506440, el 2018 bajo **ID: 5826954**, y el 2017 bajo **ID: 508709**, y los periodos intermedios de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 fueron publicados en la AIF bajo **ID: 2565329** y 2018 bajo **ID: 2425487**.

	Ejercicios finalizados al 31 de mayo			Periodos de 6 meses finalizados al 30 de noviembre	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii)	30.11.2018 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>INFORMACION DEL ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL</b>					
<b><u>Operaciones continuadas</u></b>					
Ingresos de actividades ordinarias	19.929.355	18.503.775	10.689.358	12.916.263	12.449.846
Costo de ventas	(13.285.570)	(12.211.107)	(6.738.658)	(8.675.815)	(8.323.122)
<b>Ganancia por ventas</b>	<b>6.643.785</b>	<b>6.292.668</b>	<b>3.950.700</b>	<b>4.240.448</b>	<b>4.126.724</b>
Ingreso de produccion agropecuaria	1.303.009	843.275	430.374	427.703	505.452
Costo de produccion agropecuaria	(420.209)	(823.849)	(312.756)	(118.304)	(130.671)
<b>Resultado por produccion agropecuaria</b>	<b>882.800</b>	<b>19.426</b>	<b>117.618</b>	<b>309.399</b>	<b>374.781</b>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>7.526.585</b>	<b>6.312.094</b>	<b>4.068.318</b>	<b>4.549.847</b>	<b>4.501.505</b>
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	17.053	346.494	12.062	373.878	(34.273)
Gastos de comercialización	(3.580.247)	(3.288.918)	(2.167.093)	(2.535.481)	(2.388.487)
Gastos de administración	(2.379.090)	(2.661.133)	(1.226.100)	(1.274.263)	(1.474.417)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	231.288	180.678	38.554	(6.412)	22.874
<b>Ganancia operativa</b>	<b>1.815.589</b>	<b>889.215</b>	<b>725.741</b>	<b>1.107.569</b>	<b>627.202</b>
Otros ingresos (costos) financieros, netos	(3.822.505)	(2.908.537)	(936.574)	(1.260.447)	(3.075.361)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	72.049	13.549	9.967	14.002	69.073
<b>Pérdida antes del impuesto a las ganancias por operaciones continuadas</b>	<b>(1.934.867)</b>	<b>(2.005.773)</b>	<b>(200.866)</b>	<b>(138.876)</b>	<b>(2.379.086)</b>
Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas	247.926	805.755	78.565	(45.983)	308.471
<b>Pérdida neta del ejercicio por operaciones continuadas</b>	<b>(1.686.941)</b>	<b>(1.200.018)</b>	<b>(122.301)</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(2.070.615)</b>
<b><u>Operaciones discontinuadas</u></b>					
<b>Ganancia neta del ejercicio por operaciones discontinuadas</b>	<b>168.480</b>	<b>1.191.064</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>404.241</b>
<b>Pérdida integral total neta del ejercicio</b>	<b>(1.518.461)</b>	<b>(8.954)</b>	<b>(122.301)</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(1.666.374)</b>

- (i) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2506440.
- (ii) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2018. Publicados en la AIF bajo ID: 582695. Los mismos no se encuentran ajustados por inflación por no estar en vigencia el ajuste por inflación, según lo indicado precedentemente.
- (iii) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 30 de noviembre de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2565329.

	Ejercicios finalizados al 31 de mayo			Periodos de 6 meses finalizados	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii)	31.05.2019 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>Información del Estado Consolidado de Situación Financieras</b>					
<b>Activos</b>					
<b>Activos no corrientes</b>					
Propiedades, planta y equipo	6.800.767	6.813.876	1.588.798	8.339.000	8.449.839
Derechos de uso activos	-	-	-	660.765	-
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	296.005	260.068	94.705	408.168	367.782
Activos Intangibles	15.290	35.283	35.134	30.303	18.998
Otros créditos no financieros	-	-	-	91.947	118.111
Otros créditos financieros	521.715	844.304	534.600	500.625	521.807
Activos biológicos	172.741	156.365	82.002	298.711	214.628
Activo por impuesto a las ganancias diferido	11.350	27.425	320.010	-	-
	<b>7.817.868</b>	<b>8.137.321</b>	<b>2.655.249</b>	<b>10.329.519</b>	<b>9.691.165</b>
<b>Activos corrientes</b>					
Activos biológicos	364.609	275.078	112.614	854.566	453.021
Inventarios	5.323.448	5.788.342	3.182.138	8.638.607	6.641.603
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	13.268	37.259	3.127	-	-
Otros créditos no financieros	137.492	134.135	88.226	667.747	274.629
Otros créditos financieros	365.462	426.165	267.483	412.691	332.464
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.185.970	1.874.911	1.348.353	3.042.556	2.734.469
Efectivo y colocaciones a corto plazo	428.750	2.494.595	263.331	1.109.409	532.723
	<b>8.818.999</b>	<b>11.030.485</b>	<b>5.265.272</b>	<b>14.725.576</b>	<b>10.968.909</b>
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	1.146.916	1.228.600	-	1.397.049	1.425.024
<b>Total de activos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>7.920.521</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>					
<b>Patrimonio</b>					
Capital social	439.714	439.714	440.000	439.714	439.714
Ajuste de capital	6.570.698	6.570.698	466.729	6.683.993	8.278.158
Reserva legal	21.784	-	156.391	-	27.273
Reserva facultativa	265.521	(295.952)	211.189	-	329.905
Resultados no asignados	(1.814.720)	286.998	(149.066)	(491.817)	(2.258.301)
Participaciones no controladoras	-	-	170.341	-	-
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.482.997</b>	<b>7.001.458</b>	<b>1.369.923</b>	<b>6.631.890</b>	<b>6.816.749</b>
<b>Pasivos</b>					
<b>Pasivos no corrientes</b>					
Otras cuentas por pagar	2.506	3.330	4.774	3.221	3.114
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	716.337	621.316	87.189	729.112	863.252
Préstamos	2.488.118	4.651.785	2.339.084	6.005.988	3.091.445
Deuda por arrendamiento	-	-	-	434.223	-
Provisiones	138.505	92.695	39.601	150.458	172.089
	<b>3.345.466</b>	<b>5.369.588</b>	<b>2.472.117</b>	<b>7.323.002</b>	<b>4.129.900</b>
<b>Pasivos corrientes</b>					
Cuentas por pagar comerciales	2.427.350	2.189.908	1.444.980	2.938.358	3.026.900
Préstamos	5.552.174	4.763.453	2.065.193	6.991.711	6.977.500
Deuda por arrendamiento	-	-	-	80.552	-
Deudas sociales	668.948	731.736	389.093	972.932	831.156
Deudas fiscales	114.711	195.094	152.875	158.845	142.490
Otras cuentas por pagar	112.285	136.175	14.313	1.354.854	160.403
	<b>8.955.320</b>	<b>8.025.360</b>	<b>4.078.481</b>	<b>12.497.252</b>	<b>11.138.449</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>12.300.786</b>	<b>13.394.948</b>	<b>6.550.598</b>	<b>19.820.254</b>	<b>15.268.349</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>7.920.521</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2506440.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2018. Publicados en la AIF bajo ID: 582695. Los mismos no se encuentran ajustados por inflación por no estar en vigencia el ajuste por inflación, según lo indicado precedentemente.

(iii) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2565329.

	Ejercicios finalizados al 31 de mayo			Periodos de 6 meses finalizados	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii)	30.11.2018 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>Información del estado</b>					
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación	2.573.609	1.377.012	(489.168)	(799.018)	(536.638)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de inversión	(779.925)	(766.334)	(407.072)	(622.803)	57.141
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(3.859.529)	1.361.107	883.339	1.884.545	(1.575.592)
<b>(Disminución) Aumento neto del efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(2.065.845)</b>	<b>1.971.785</b>	<b>(12.901)</b>	<b>462.724</b>	<b>(2.055.089)</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2506440.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2018. Publicados en la AIF bajo ID: 582695. Los mismos no se encuentran ajustados por inflación por no estar en vigencia el ajuste por inflación, según lo indicado precedentemente.

(iii) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019. Publicados en la AIF bajo ID: 2565329.

## **b) Resumen de los informes del auditor externo en relación con su examen de la información contable y financiera consolidada**

La información contable y financiera consolidada cuyo resumen se presenta en el apartado precedente denominado “Resumen de la información contable y financiera consolidada”, ha sido obtenida de los Estados Financieros Auditados de la Emisora, los cuales han sido auditados por la Contadora Pública independiente Gladys Meich y el Contador Público independiente Juan Facundo Pirro. A continuación se exponen las salvedades contenidas en los respectivos informes a los estados financieros correspondientes a los ejercicios 2019, 2018 y 2017 y los períodos intermedios finalizados en agosto de 2019 y 2018:

- La auditoría de los Estados Financieros Separados y Consolidados de la Sociedad por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, respecto de los cuales ha emitido con fecha 8 de agosto de 2019 un informe de auditoría sobre los estados financieros separados de la Sociedad y un informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados de la Sociedad. Dichos informes incluyeron una salvedad por la siguiente limitación en el alcance: por no tener acceso a la información financiera auditada de la sociedad controlada Bridgeport Investments LLC al 31 de mayo de 2019 y de este modo poder obtener evidencia de auditoría suficiente para determinar si los importes registrados por \$ 225.368.491 al 31 de mayo de 2019, pudieran requerir ser ajustados.

La auditoría de los Estados Financieros Separados y Consolidados de la Sociedad por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2018, respecto de los cuales ha emitido con fecha 7 de agosto de 2018 un informe de auditoría sobre los estados financieros separados de la Sociedad y un informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados de la Sociedad. Dichos informes incluyeron una salvedad por la siguiente limitación en el alcance: por no tener acceso a la información financiera auditada de la sociedad controlada Bridgeport Investments LLC al 31 de mayo de 2018 y de este modo poder obtener evidencia de auditoría suficiente para determinar si los importes registrados por \$ 115.648.526 al 31 de mayo de 2018, pudieran requerir ser ajustados.

La auditoría de los estados financieros separados y consolidados de la Sociedad por el ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2017, respecto de los cuales ha emitido con fecha 7 de agosto de 2017 un informe de auditoría sobre los estados financieros separados de la Sociedad y un informe de auditoría sobre los estados financieros consolidados de la Sociedad. Dichos informes incluyeron una salvedad por las siguientes limitaciones en el alcance: en relación a la controlada Bridgeport Investments LLC, la

determinación de la participación directa e indirecta a través de su controlada Calilegua S.A. al 31 de mayo de 2017 ha sido efectuada en base a estados financieros preliminares y por no tener acceso a la información financiera auditada de la sociedad controlada Bridgeport Investments LLC al 31 de mayo de 2018 y de este modo poder obtener evidencia de auditoría suficiente para determinar si los importes registrados por \$ 59.933.164 al 31 de mayo de 2017, pudieran requerir ser ajustados.

- La revisión limitada de los Estados Financieros Separados y Consolidados condensados de la Sociedad por el período intermedio de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, respecto de los cuales ha emitido con fecha 9 de enero de 2020 un informe de revisión sobre los Estados Financieros Separados Condensados de la Sociedad y un informe de revisión sobre los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad. El alcance de una revisión de información financiera de períodos intermedios es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichos informes no incluyeron salvedad. Este balance fue revisado por Pistrelli, Henry Martín y asociados S.R.L.
- La revisión limitada de los Estados Financieros Separados y Consolidados Condensados de la Sociedad por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, respecto de los cuales ha emitido con fecha 9 de enero de 2019 un informe de revisión sobre los Estados Financieros Separados Condensados de la Sociedad y un informe de revisión sobre los Estados Financieros Consolidados Condensados de la Sociedad. El alcance de una revisión de información financiera de períodos intermedios es sustancialmente menor que el de una auditoría realizada de acuerdo con las Normas Internacionales de Auditoría. Dichos informes incluyeron una salvedad por las siguientes limitaciones en el alcance: por no tener acceso a la información financiera auditada o con informe de revisión de la sociedad controlada Bridgeport Investments LLC al 30 de noviembre de 2018 y de este modo poder obtener evidencia suficiente para determinar si los importes registrados por 178 millones de pesos al 30 de noviembre de 2018 pudieran requerir ser ajustados; y por no tener acceso a la demás documentación suscripta por terceros involucrados que respalda la operación por venta de activos y de este modo poder obtener evidencia suficiente para determinar si los importes registrados por 250 millones de pesos antes de impuestos al 30 de noviembre de 2018 pudiera requerir ser ajustados.

**c) Indicadores:**

	Ejercicios Finalizados al			Períodos de 6 meses finalizados al	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii)	30.11.2018 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>Otra Información Financiera</b>					
Ganancia por acción (2)	(3,45)	(0,02)	(0,34)	(0,42)	(3,79)
Dividendos distribuidos (3)	-	-	-	-	-
Depreciaciones y amortizaciones (4)	764.527	756.916	179.234	783.040	688.263
EBITDA (5)	2.652.068	1.659.680	914.942	1.904.611	1.384.538
Adquisiciones de Propiedades, palata y equipo y Activos Intangibles (6)	757.314	818.251	401.429	632.153	309.885
Ganancia Neta (7)					
Azúcar y Alcohol	0,07	0,07	0,15	0,05	0,03
Jarabes	-	-	0,04	-	-
Papel y Librería	0,08	0,00	0,01	0,10	0,04
Frutas y Jugos	0,02	0,03	(0,19)	0,10	0,08
Productos Agropecuarios	0,40	0,21	0,06	0,20	0,17
Liquidez (8)	0,98	1,37	1,29	1,18	0,93
Solvencia (9)	0,45	0,52	0,21	0,33	0,06
Inmovilización de capital (10)	0,44	0,40	0,34	0,39	0,23
Rentabilidad (11)	(0,28)	-	(0,09)	(0,03)	(0,91)

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2017. Ver referencia (1).

(iii) Fuente: Estados financieros consolidados Emisora al 30 de noviembre de 2019.

- (1) Los Estados financieros correspondientes al 31 de mayo 2017 no fueron ajustados por inflación, según lo mencionado precedentemente
- (2) Se calculó dividiendo la ganancia neta del ejercicio/período atribuible a los tenedores de instrumentos ordinarios de patrimonio de la Emisora, por el promedio ponderado de acciones ordinarias en circulación durante el ejercicio/período.
- (3) Conforme lo establecido por las Asambleas Ordinarias y/o Extraordinarias que aprobaron los estados financieros correspondientes a cada ejercicio y ratificaron, en caso de corresponder, la distribución de dividendos anticipados dispuesta por el Directorio en base a los estados financieros de períodos intermedios.
- (4) Corresponde a las depreciaciones de Propiedades, planta y equipo y a la amortización de activos intangibles.
- (5) Se calculó como la ganancia neta de operaciones continuadas de cada ejercicio/período más el impuesto a las ganancias, los ingresos y costos financieros (neto), las depreciaciones y las amortizaciones. Se incluyen aclaraciones respecto a la forma de cálculo de esta medida en el capítulo "Avisos Importantes – Presentación de la Información Contable".
- (6) Corresponde a las adquisiciones de Propiedades, planta y equipo y Activos intangibles al cierre de cada ejercicio.
- (7) Se calculó como la relación ganancia neta / ingresos por ventas para cada segmento, respectivamente, al cierre de cada ejercicio/período. No incluye resultados financieros, servicios, resultados generados por propiedades de inversión y el impuesto a las ganancias por: mayo 2019 pérdida de miles de pesos (3.334.050), mayo 2018 pérdida de miles de pesos (898.170), mayo 2017 pérdida de miles de pesos (768.120), noviembre de 2019 pérdida de miles de pesos (1.292.430) y noviembre de 2018 pérdida de miles de pesos (2.284.009).
- (8) Se calculó como la relación activo corriente / pasivo corriente al cierre de cada ejercicio/período.
- (9) Se calculó como la relación patrimonio total / total del pasivo al cierre de cada ejercicio/período.
- (10) Se calculó como la relación activo no corriente / total del activo al cierre de cada ejercicio/período.
- (11) Se calculó como la relación ganancia neta / patrimonio neto promedio.

#### d) Capitalización y endeudamiento:

El siguiente cuadro detalla el efectivo y equivalentes de efectivo con más las colocaciones a largo plazo y la capitalización total consolidada y auditada (deuda de corto y largo plazo y el patrimonio) al 31 de mayo de 2019 y al 30 de noviembre de 2019 de acuerdo con las disposiciones de la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Auditados y revisados de la Emisora y con el Capítulo "Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera" del presente Prospecto.



	31.05.2019 (i)	30.11.2019 (ii)
Efectivo y colocaciones a corto plazo	428.750	1.109.409
	<b>428.750</b>	<b>1.109.409</b>
Préstamos bancarios y financieros:		
Préstamos bancarios y financieros corrientes	5.552.174	6.991.711
Préstamos bancarios y financieros no corrientes	2.488.118	6.005.988
<b>a) Deuda bancaria y financiera total</b>	<b>8.040.292</b>	<b>12.997.699</b>
Patrimonio:		
Capital social	439.714	439.714
Ajuste de capital	6.570.698	6.683.993
Reserva legal	21.784	-
Reserva facultativa	265.521	-
Resultados no asignados	(1.814.720)	(491.817)
<b>b) Patrimonio total</b>	<b>5.482.997</b>	<b>6.631.890</b>
<b>c) Capitalización (a + b)</b>	<b>13.523.289</b>	<b>19.629.589</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.

#### **IV. RAZONES PARA LA OFERTA Y DESTINO DE LOS FONDOS**

La Emisora aplicará los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables a uno o más de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo pero no limitándose a inversiones para incrementar la generación de energía a partir de biomasa, compra de tractores, implementos y otros rodados, inversiones en las fábricas de papel y de cuadernos y repuestos, renovación de cañaverales y plantaciones de frutas) en el curso ordinario de los negocios de la Emisora, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, principalmente relacionado con el mantenimiento de la operación habitual y normal del negocio, y de los bienes de uso de la Sociedad, entre otros, (iv) refinanciación de pasivos, (v) integración de aportes de capital en sus Sociedades Controladas o sociedades vinculadas a la Emisora, (vi) adquisición de participaciones sociales y/o (vii) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente. Cada Suplemento especificará el destino de los fondos con mayor detalle.

## V. FACTORES DE RIESGO

*Invertir en las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del Programa implica riesgos. Antes de adoptar una decisión de inversión, los eventuales inversores deberán considerar los riesgos descritos a continuación y los descritos en el respectivo Suplemento de manera cuidadosa, en caso de informarse allí riesgos adicionales. La actividad de la Emisora, su situación patrimonial y financiera y los resultados de sus operaciones podrían verse afectados de manera adversa y grave por cualquiera de estos riesgos. El precio de negociación de las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del Programa podría verse afectado debido a cualquiera de estos riesgos, pudiendo los inversores perder todo o parte de su inversión. Los riesgos descritos a continuación, y los descritos en el respectivo Suplemento, en su caso, son riesgos de los que la Emisora tiene conocimiento en la actualidad y considera que pueden afectar de forma sustancial a ésta y a quienes inviertan en las Obligaciones Negociables a emitirse en el marco del Programa. La Emisora puede estar expuesta a riesgos adicionales que no son de su conocimiento a la fecha del presente o a otros riesgos que hoy no considera sustanciales pero que podrían afectar a su actividad en el futuro.*

*Asimismo, las operaciones e ingresos de la Emisora están sujetos a riesgos como resultado de cambios en las condiciones competitivas, económicas, políticas, legales, regulatorias, sociales, industriales, de negocios y financieras propias, como del contexto en el que desarrolla su actividad. Los inversores deberán considerar estos riesgos de manera cuidadosa.*

## I. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON ARGENTINA

### ***Introducción***

Ledesma es una sociedad anónima constituida en la Argentina. Prácticamente la totalidad de sus operaciones, activos y clientes, se encuentran en Argentina y como resultado de ello, su situación financiera y los resultados de sus operaciones dependen en gran medida de las condiciones macroeconómicas, políticas y regulatorias imperantes en ese país. Las medidas del Gobierno Argentino (el “Gobierno”) en relación con la economía, incluyendo medidas respecto de la inflación, el endeudamiento público, las tasas de interés, los precios, las importaciones, las regulaciones cambiarias, los impuestos, las retenciones y los subsidios a los servicios públicos, entre otras cuestiones, han tenido y podrían seguir teniendo un efecto significativo sobre las entidades del sector privado, incluyendo a la Emisora y sobre los precios y rendimientos de los títulos valores, incluidas las Obligaciones Negociables. No es posible garantizar que en el futuro los acontecimientos económicos, políticos y sociales que ocurran en Argentina, sobre los que la Emisora carece de control, no afectarán negativamente sus negocios, su situación financiera o el resultado de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***Los negocios de la Emisora dependen en gran medida de las condiciones políticas y económicas de la Argentina.***

La economía argentina ha experimentado una significativa volatilidad en las últimas décadas, incluyendo diversos períodos de crecimiento alto, de crecimiento bajo e, incluso, de contracción económica. En consecuencia, los negocios y operaciones de la Emisora, han resultado y pueden en el futuro continuar siendo afectados y en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos; y otros hechos significativos que afectan la economía argentina, como: la inflación, las crisis bancarias, los controles de precios, los controles de cambio; las variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras y las tasas de interés, las políticas de gobierno relacionadas al gasto e inversión, el aumento de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la participación del gobierno en la actividad económica, los disturbios civiles y las preocupaciones de seguridad locales.

De acuerdo con cifras revisadas publicadas por el INDEC en junio de 2016, el Producto Bruto Interno (PBI) creció 8,9% en 2005, 8,0% en 2006, 9,0% en 2007 y 4,1% en 2008, y disminuyó 5,9% en 2009. En 2010 y 2011, el PBI creció a 10,1% y 6,0% respectivamente, y disminuyó 1,0% en 2012, creció 2,4% en 2013, se contrajo 2,5% en 2014, volvió a crecer 2,6% en 2015, disminuyó 2,2% en 2016, y creció 2,9% en 2017, volvió a disminuir 2,5% en 2018 y disminuyó también un 2,2% en 2019. En el primer trimestre del 2020, y de acuerdo con cifras del Indec, el PBI tuvo una contracción interanual de 5,4% y de 4,8% en relación al periodo previo.

Asimismo, cabe destacar que, al estancamiento de la economía argentina se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del Covid-19. En este escenario se espera una fuerte caída de exportaciones y menos ingreso de divisas, lo que complejiza aún más la posibilidad de que el gobierno nacional logre reactivar la economía durante el año en curso. En este sentido, en el marco de la actual pandemia del COVID-19, el relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el Banco Central en mayo de 2020, denominado REM, estima una inflación minorista del 43,3% para 2020 y una variación del PBI real para 2020 de (9,5%). A su vez, prevén que en 2021 la actividad económica alcance un crecimiento de 4,5%.

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales del 14 de abril de 2020, proyectó una contracción de la economía argentina de 5,7% en el 2020 en el marco de la pandemia del COVID-19 y un crecimiento de 4,4% en 2021.

Durante el periodo abril a septiembre de 2018 el Peso Argentino sufrió una significativa devaluación con respecto al dólar estadounidense ante un panorama internacional más desafiante como consecuencia de una confluencia de factores. En respuesta, el gobierno anuncio varias medidas para estabilizar la economía y afianzar la confianza del mercado entre las que se pueden destacar el aumento de las tasas de interés a corto plazo y la celebración de un acuerdo “stand-by” con el FMI (Fondo Monetario Internacional) por un monto de US\$ 50 millones y tres años de plazo. Para mayor información sobre los efectos de la depreciación del peso y variación del tipo de cambio ver “*Fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían tener un impacto negativo sobre la economía argentina y sobre el desempeño de la Emisora*” del presente capítulo.

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

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

El 27 de octubre de 2019 tuvieron lugar elecciones presidenciales y legislativas en las que el candidato presidencial de la coalición Frente de Todos, Alberto Fernandez, resulto electo como presidente. El presidente electo asumió el cargo el día 10 de diciembre de 2019 y a la fecha ha anunciado una serie de reformas económicas y políticas significativas, entre las que se destacan: (i) dejar sin efecto, por medio del Decreto 37/19, el limite de Ps. 4 por cada dólar estadounidense para las exportaciones primarias y servicios establecido por el Decreto 793/18 y fijar una alícuota de derecho de exportación del 9% para el resto de las exportaciones allí enumeradas; (ii) la suspensión del Consenso Fiscal, (iii) la declaración por medio del Decreto 34/19 y modificatorio,

de la emergencia pública en materia ocupacional hasta el 10.12.2020; (iv) la aprobación de la Ley N° 27.541 de *“Solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública”* por medio de la cual se declaró la emergencia pública e implementó importantes modificaciones en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social; como ser: (a) el congelamiento y revisión del marco de las tarifas de luz y gas por 180 días (plazo prorrogado por 180 días adicionales mediante el Decreto 543/20 del 19 de junio de 2020), (b) la suspensión y modificación por 180 días de las formulas de actualización jubilatoria, (c) un impuesto transitorio del 30% a, entre otras operaciones, la compra de divisas extranjeras para atesoramiento o sin un destino específico vinculado al pago de obligaciones en los términos de la reglamentación vigente en el MLC, efectuada por residentes en el país; y pagos para la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior, que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y débito, (d) aumento de las alícuotas de Bienes Personales, (e) eliminación del impuesto cedular, y (f) el otorgamiento al poder ejecutivo de la facultad –hasta el 31 de diciembre de 2021- para fijar derechos de exportación cuya alícuota no podrá superar en ningún caso el 33% del valor imponible o del precio oficial FOB; (v) el incremento de las retenciones a la soja al 33% y la reducción de las alícuotas aplicables a arvejas, porotos, garbanzos, lentejas, al 5%; al maní, al 7%; a la harina de trigo, a 7%; y al girasol, a 7%, entre otros; (vi) el establecimiento por medio del Decreto 297/20 y modificatorios N° 325/20, 335/20, 408/20, 459/20 y 520/20, del aislamiento social, preventivo y obligatorio hasta el 28 de junio de 2020, en el marco de la pandemia del COVID-19; (vii) la suspensión por medio del Decreto N° 298/2020 y modificatorios N° 327/20, 410/20, 458/20 y 521/20, del curso de los plazos dentro de los procedimientos administrativos, regulados por la Ley Nacional de Procedimientos Administrativos N° 19.549 y por otros procedimientos especiales, excepto los trámites administrativos relativos a la emergencia declarada por la Ley N° 27.541 y ampliada por el Decreto N° 260/20, hasta el 28 de junio de 2020; (viii) la suspensión, hasta el 31 de diciembre de 2020, inclusive, de la obligación que tienen las entidades financieras de proceder al cierre de cuentas bancarias, aplicar multas y a disponer la inhabilitación establecidas por la Ley de Cheques para quienes libren cheques sin fondos y no estén autorizados a girar en descubierto, o bien no cumplan con ciertas exigencias formales, (ix) diferimiento hasta el 31 de diciembre de 2020 de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitidos bajo ley argentina; (x) la presentación de una oferta de canje para reestructurar ciertos títulos públicos bajo ley extranjera; (xi) la sanción de una nueva ley de alquileres, y (xii) la intervención transitoria, por medio del Decreto N° 522 del 9 de junio de 2020, de la agroexportadora Vicentin S.A.I.C. por un plazo de 60 días. Para mayor información sobre el COVID-19, medidas adoptadas por el gobierno y sus efectos en la economía argentina ver *“El crecimiento y la estabilidad de la economía argentina se ven desafiados por el nuevo Coronavirus”* y *“La economía argentina y su mercado financiero pueden verse afectados por la situación de terceros países y de los mercados globales”* en el presente capítulo. A su vez, para mayor información sobre medidas adoptadas en relación con la reestructuración de la deuda pública nacional ver *“La falta de éxito en la renegociación de los términos del acuerdo con el FMI o de la deuda pública nacional puede afectar negativamente a la economía argentina”* en el presente capítulo.

Por su parte, el BCRA y la CNV adoptaron recientemente las siguientes medidas, entre otras: (a) la prohibición de distribución de resultados de entidades financieras hasta el 31.12.2020, (b) disposiciones sobre los servicios financieros durante la cuarentena, (c) la suspensión de cobros de comisiones y cargos por el uso de cajeros automáticos hasta el 30.09.2020, (d) el refinanciamiento automático de saldos imagos correspondientes a vencimientos de financiamientos de tarjetas de créditos entre el 13.04.2020 hasta el 30.04.2020, (e) el establecimiento de una tasa nominal anual mínima para los plazos fijos en pesos no ajustables por “UVA” o “UVI”; (f) disponer que, a partir del 17.4.2020 inclusive, las entidades financieras no podrán realizar operaciones de caución bursátil tomadoras ni colocadoras; (g) la limitación a la tenencia de depósitos en moneda extranjera que están en cartera de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) abiertos a i) 25% la tenencia de dólares en FCI en Pesos y ii) 25% la tenencia de dólares en FCI en Dólares pero que

emitieron cuota partes en Pesos; y (h) disposición que los FCI en pesos deberán invertir al menos el 75% de su patrimonio en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en la República Argentina exclusivamente en moneda nacional.

Por otro lado, la renegociación de la deuda y su resultado también impactará directamente en la economía argentina. Si se dilatan mucho los tiempos, la incertidumbre de los mercados será mayor y el riesgo país seguirá en alza. En caso que la Argentina logre un resultado favorable y acuerde la reestructuración de su deuda con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo.

El 9 de junio de 2020, mediante el Decreto N° 522/2020, el poder ejecutivo nacional dispuso la intervención transitoria de la agroexportadora Vicentin S.A.I.C. por un plazo de 60 días, otorgando al interventor y al subinterventor –en su caso- las facultades que por estatuto le corresponden al directorio y al presidente de la compañía. En paralelo, el Gobierno Nacional anuncio el envío de proyecto de ley para declarar de utilidad pública y expropiar a la sociedad Vicentin S.A.I.C. El 19 de junio de 2020, el Juzgado de Primera Instancia, Civil y Comercial de la Segunda Nominación de Reconquista (Santa Fe) –a cargo del concurso preventivo de Vicentin- resolvió reponer en sus funciones a los directores de la sociedad desplazados y, a su vez, que los interventores designados por el decreto 522/2020, continúen desarrollando su tarea, pero con el grado de veedores controladores. Tras el fallo, el gobernador de la Provincia de Santa Fe anuncio la presentación de una propuesta de intervención mixta “sin expropiación” mediante la conformación de un Órgano de Intervención durante todo el plazo que se extienda el proceso judicial; la cual fue respaldada por el gobierno nacional, aunque, según declaraciones del presidente Alberto Fernández, se continuaría con la expropiación de no aceptarse dicha propuesta.

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

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

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

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

En respuesta, el gobierno amplió mediante el Decreto N° 260 del 12 de marzo de 2020 la emergencia pública en materia sanitaria establecida por la Ley N° 27.541 por el plazo de un año. Por otra parte, ante el agravamiento de la situación epidemiológica a nivel internacional y a nivel nacional, el gobierno estableció mediante el Decreto N° 297 del 19 de marzo de 2020 y sus modificatorios N° 325/20, 335/20, 408/20, 459/20 y 493/20, el aislamiento social, preventivo y obligatorio hasta el 7 de junio de 2020 para todas las personas que se encuentren en el país, salvo para aquellas actividades que expresamente se exceptúen. Luego, el 8 de junio de 2020, ante la diversidad de la evolución de la epidemia en las distintas jurisdicciones del país, entre otros parámetros, el gobierno estableció, por medio del Decreto N° 520/20, el distanciamiento social, preventivo y obligatorio hasta el 28 de junio de 2020, para las zonas sin transmisión comunitaria

del virus para las zonas y con los alcances allí indicados; y, a su vez, prorrogó hasta el 28 de junio de 2020 el aislamiento social, preventivo y obligatorio para las zonas con transmisión comunitaria del virus con los alcances y salvedades allí indicados.

Asimismo, el gobierno adoptó distintas medidas económicas para mitigar los efectos adversos en la economía argentina que podría generar el aislamiento social, preventivo y obligatorio; entre las que se destacan: (i) el establecimiento de precios máximos para alimentos de la canasta básica y productos de primera necesidad; (ii) la creación del Ingreso Familiar de Emergencia consistente en un pago excepcional de \$10.000 para ciertos beneficiarios, (iii) suspensión de cierre de cuentas bancarias con motivos de rechazo de cheques por falta de fondos, (iv) suspensión temporaria de corte de servicios (electricidad, agua, gas, internet, telefonía móvil y fija y cable) por 180 días y para ciertos beneficiarios; (v) créditos a MiPyMEs para el pago de sueldos; (vi) pago extraordinario de \$ 5.000 por tareas prestadas en los meses de abril, mayo y junio a personal sanitario; (vii) créditos a tasa de interés nominal anual de hasta 24% para (a) MiPyMEs que destinen al menos el 50 % del monto de esas financiaciones a líneas de capital de trabajo y (b) prestadores de servicios de salud humana en la medida en que presten servicios de internación en el marco de la Emergencia Sanitaria y sea destinado a la compra de insumos y equipamiento médico; (viii) prórroga del plazo para acogerse al Regimen de Regularización de Deudas de la Ley N° 27.541 hasta el 30 de junio de 2020; (ix) congelamiento de cuotas hipotecarias de viviendas únicas y ocupadas hasta el 30 de septiembre de 2020 y de créditos UVA, y suspensión de ejecuciones hipotecarias por el mismo plazo y tipo de vivienda; (x) congelamiento de precios de alquiler hasta el 30 de septiembre de 2020 y suspensión de desalojos por falta de pago; (xi) extensión del programa Ahora 12 hasta el 30 de junio de 2020; (xii) creación del Fondo de Garantía para la Micro, Pequeña y Mediana Empresa; (xiii) prohibición de despidos y suspensiones por 60 días, renovado por 60 días adicionales; (xiv) la creación del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción consistente en (a) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de contribuciones patronales destinadas al sistema previsional; (b) la asignación abonada por el Estado Nacional para los trabajadores y las trabajadoras en relación de dependencia del sector privado, (c) créditos a Tasa Cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos; y (d) prestación económica por desempleo; de acuerdo con los términos previstos por el Decreto 332/2020 y modificatorios; (xv) pago extraordinario de \$4000 o \$6000, según el caso, para titulares de la Tarjeta Alimentar; (xvi) extensión del periodo de gracia para el pago de cuotas de crédito ANSES vigentes durante junio, (xvii) el establecimiento de un régimen de facilidades de pago hasta el 31 de julio de 2020 para obligaciones impositivas, aduaneras y de los recursos de la seguridad social, incluidas en distintos planes de facilidades de pago caducos al 30 de abril de 2020, (xviii) compensación por única vez de \$ 500 millones para empresas de transporte interjurisdiccional; (xix) prórroga de los vencimientos de las prestaciones por desempleo hasta el 31 de agosto de 2020, (xx) un nuevo pago del Ingreso Familiar de Emergencia a partir del 8 de junio; (xxi) el establecimiento de un Plan de Facilidades para que aquellas empresas que accedieron al beneficio del pago de contribuciones del programa ATP en marzo, abril y mayo, cancelen las contribuciones patronales postergadas destinadas al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA) en hasta 8 cuotas, (xxii) la suspensión de nuevas ejecuciones fiscales hasta el 31 de julio de 2020, y (xxiii) la prórroga de suspensión de embargos a las MiPyMEs hasta el 31 de julio de 2020. Se podrá encontrar mayor información sobre estas y otras medidas en la pagina oficial del estado argentino ([www.argentina.gob.ar/coronavirus/medidas-gobierno](http://www.argentina.gob.ar/coronavirus/medidas-gobierno)).

El gobierno espera que las medidas adoptadas a la fecha del presente Prospecto ocasionen una significativa desaceleración de la actividad económica que afectará negativamente el crecimiento económico en 2020 y posiblemente en 2021. Efectivamente, de acuerdo con cifras del INDEC, el Estimador Mensual de la Actividad Económica en marzo de 2020 tuvo una contracción interanual de 11,5% y de 9,8% con respecto a febrero de 2020. Por otra parte, la recaudación impositiva cayó en términos reales un 22,5% en mayo por efecto del aislamiento obligatorio. La AFIP percibió a través de sus tres fuentes: DGI, Aduana y Anses, \$ 499.535 millones, lo que refleja un

aumento en la recaudación impositiva del 12,4% en valores nominales, pero se contrajo fuertemente luego de restar el efecto de la inflación del 45% en los últimos 12 meses.

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

***Altos niveles de inflación pueden tener un efecto negativo sobre la situación económica del país.***

Durante su historia, Argentina experimentó períodos de inflación alta e incluso de hiperinflación que tuvieron impactos negativos sobre la actividad económica. En 2006, 2007 y 2008 de acuerdo con el INDEC, la inflación fue del 9,8%, 8,5% y 7,2%, respectivamente, en parte debido a diversas acciones implementadas por el gobierno para controlar la inflación y monitorear los precios de varios bienes y servicios, que incluyeron acuerdos de mantenimiento de precios suscriptos por el gobierno y compañías del sector privado de diversas industrias y mercados. Del 2009 al 2014, el IPC se incrementó 7,7%, 10,9%, 9,5%, 10,8%, 10,9% y 23,9%, respectivamente, mientras que el índice de precios al por mayor aumentó 10,3%, 14,5%, 12,7%, 13,1%, 14,7% y 28,3%, respectivamente.

En el período de diez meses finalizado el 31 de octubre de 2015, el aumento del IPC fue de 11,8% de acuerdo con datos oficiales; y antes de que el índice de inflación de noviembre 2015 fuera publicado, el IPCNu fue discontinuado. En esta misma línea las mediciones de algunos analistas del sector privado indican que la inflación real ha sido significativamente mayor que la reflejada en los informes del INDEC durante el período comprendido entre los años 2007 y 2015.

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

La persistencia del entorno de altas tasas de inflación y la incertidumbre sobre su evolución futura podría afectar negativamente la disponibilidad de crédito a largo plazo, el mercado agropecuario y podría también socavar la competitividad de Argentina en el extranjero, afectando así de modo negativo el nivel de actividad económica, el empleo, los salarios reales, el consumo y las tasas de interés. Ello provocaría, como consecuencia, un efecto negativo sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora. Además, altas y volátiles tasas de inflación dificultan la planificación a mediano y largo plazo, lo que también podría tener un impacto negativo sobre la Emisora.

***La economía argentina y su mercado financiero pueden verse afectados por la situación de terceros países y de los mercados globales.***

La economía argentina es vulnerable a situaciones adversas que afectan a terceros países por diversas razones. En primer lugar, una disminución significativa en el crecimiento económico o una depreciación significativa de las monedas de cualquiera de los principales socios comerciales de la Argentina, como por ejemplo Brasil (que en 2015 devaluó su moneda hasta casi un 50% y perdió la calificación de grado de inversión), China o los Estados Unidos, podría tener un efecto material adverso en la balanza comercial (tanto por el efecto sobre los volúmenes como por el impacto sobre los precios de los productos exportados) y afectar negativamente el crecimiento económico del país.



En segundo término, la economía argentina podría verse impactada por el llamado “efecto contagio” ante una crisis en otras economías en desarrollo, tal como sucedió con la crisis de Méjico en el año 1994, de las economías del sudeste de Asia en el año 1997 o de Rusia en el año 1998.

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

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

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

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

Asimismo, las crisis sanitarias pueden exacerbar riesgos políticos, sociales, económicos, de mercado y financieros preexistentes y podrían afectar negativamente a la economía global, así como a las economías de países individuales, el desempeño financiero de empresas y sectores, y a los mercados en general de maneras significativas e imprevistas.

Un evento reciente de este tipo es la enfermedad respiratoria causada por un nuevo coronavirus designado como COVID-19. La transmisión del COVID-19 y los esfuerzos por contener su expansión resultó en el cierre de fronteras y otras restricciones e interrupciones de viaje; interrupciones en las operaciones comerciales, cadena de suministros y actividades de los consumidores, cancelación y restricción de eventos, cancelación y limitación de servicios, desafíos considerables en la industria médica, y cuarentenas. Ello ha ocasionado una significativa volatilidad y caídas en los mercados financieros mundiales, incluyendo los mercados de petróleo y *commodities*.

A la fecha del presente, es incierto si la pandemia del COVID-19 y sus efectos se extenderán o no por un período prolongado de tiempo. No obstante, en cualquier caso, podría dar lugar a una

significativa recesión económica. Las volatilidades de los mercados resultantes, los cambios dramáticos en las tasas de interés y las condiciones económicas desfavorables podrían llegar a tener un impacto adverso sustancial sobre el desempeño de la economía global.

Al respecto, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales del 14 de abril de 2020, el FMI proyecta que, como resultado de la pandemia del COVID-19, la economía mundial sufra una brusca contracción de 3% en 2020, mucho peor que la registrada durante la crisis financiera de 2008–09. En el escenario base, en el que se supone que la pandemia se disipa en el segundo semestre de 2020 y que las medidas de contención pueden ser replegadas gradualmente, se proyecta que la economía mundial crezca 5,8% en 2021, conforme la actividad económica se normalice gracias al apoyo brindado por las políticas. El pronóstico de crecimiento mundial está sujeto a una extrema incertidumbre. Las secuelas económicas dependen de factores cuyas interacciones son difíciles de predecir, como por ejemplo la trayectoria de la pandemia, la intensidad y eficacia de los esfuerzos de contención, el grado de las perturbaciones en la oferta, las repercusiones del endurecimiento drástico de las condiciones en los mercados financieros mundiales, variaciones de los patrones de gasto, cambios de comportamiento (como una renuencia de las personas a visitar centros comerciales y utilizar transporte público), efectos en la confianza y volatilidad de los precios de las materias primas.

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

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

No es posible prever la ocurrencia o magnitud de eventos de este tipo, sin embargo, en el caso en que ocurran, podrían llegar a tener un impacto adverso sustancial sobre el desempeño económico de la Argentina. A su vez, una caída en la economía local podría afectar negativamente los resultados de la Emisora y sus flujos de fondos.

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

En diciembre de 2001, Argentina decidió suspender los pagos de una parte sustancial de su deuda pública. El gobierno nacional realizó dos ofertas de canje sobre su deuda en default, en los años 2005 y 2010, propuestas que en conjunto fueron aceptadas por más del 90% de los acreedores.

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

El levantamiento de las medidas cautelares para los tenedores participantes de los canjes de 2005 y 2010 eliminó un obstáculo importante para el acceso del país al mercado de capitales, lo que ha quedado demostrado por las exitosas emisiones de bonos que el Gobierno realizó en 2016 y 2017. No obstante, futuras transacciones podrían verse afectadas si los litigios con los bonistas no aceptantes continúan lo que podrá tener un impacto directo en la capacidad de la Emisora de obtener acceso al mercado de capitales internacional a fin de financiar sus operaciones y crecimiento.

### ***Demandas Internacionales***

También existen accionistas extranjeros de algunas empresas argentinas que iniciaron demandas ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (CIADI), alegando que algunas medidas de emergencia implementadas por el Gobierno durante la crisis económica de 2001-2002 fueron incongruentes con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados de inversión bilaterales en los cuales la Argentina era sujeto obligado oportunamente. El CIADI decidió varios casos, obligando al Gobierno Nacional a pagar a los demandantes.

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

A la fecha del presente prospecto aún existen demandas pendientes de resolver ante el CIADI y otros tribunales arbitrales.

Si bien el Gobierno Nacional ha mostrado una clara intención de regularizar la situación con todos sus acreedores, tanto los litigios como los reclamos instaurados ante el CIADI y la CNUDMI pueden dar lugar a nuevos fallos adversos al Gobierno Argentino, incluyendo medidas que afecten activos del país. Las limitaciones al acceso al financiamiento en los mercados internacionales podrían afectar la capacidad del Gobierno Argentino de obtener los recursos necesarios para financiar obras de infraestructura necesarias para incentivar el crecimiento del país y para refinanciar sus vencimientos de deuda futuros o encarecer su costo, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía del país y podría afectar la capacidad de la Emisora para acceder a financiamiento internacional, en caso de necesitarlo.

### ***Fluctuaciones significativas en el valor del Peso podrían tener un impacto negativo sobre la economía argentina y sobre el desempeño de la Emisora.***

El valor del Peso ha fluctuado de manera significativa en el pasado, y podría seguir haciéndolo en el futuro. La devaluación del Peso ocurrida en 2002, a pesar de los efectos positivos producidos en los sectores de la Argentina orientados hacia la exportación, tuvo un impacto negativo en la situación financiera de negocios e individuos. Dicha devaluación tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas y del Gobierno para honrar sus deudas en moneda extranjera e, inicialmente, derivó en altos niveles de inflación, reduciendo así el poder de compra de los salarios e impactando negativamente en aquellas actividades cuyo éxito depende de la demanda del mercado local.

Luego de un período de relativa estabilidad el Peso sufrió varios procesos devaluatorios, el más reciente en agosto de 2019.

No es posible asegurar que la moneda argentina no se devaluará o apreciará considerablemente en el futuro. Si el Peso se devaluara en forma significativa, podrían repetirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina relacionados con dicha devaluación, con consecuencias adversas para los negocios de la Emisora. Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del

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

Además, la caída del nivel de reservas del Banco Central, por debajo de un determinado nivel podría generar dudas sobre la estabilidad de la moneda y sobre la capacidad del país de hacer frente a situaciones de inestabilidad. En los últimos años, el nivel de reservas internacionales fluctuó significativamente entre un mínimo de U\$S 24.141 millones el 17 de diciembre de 2015 y un máximo de U\$S 77.481 millones el 9 de abril de 2019, luego de los desembolsos del FMI. Durante los últimos meses las reservas internacionales disminuyeron, llegando a aproximadamente US\$ 43.202 millones al 22 de junio de 2020.

En tal sentido, tanto una apreciación como una depreciación del peso o una caída pronunciada en el nivel de reservas podrían tener efectos adversos sobre la economía argentina y, en caso de que esto ocurriera, las operaciones y los negocios de la Emisora podrían verse afectados negativamente.

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

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

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

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

Con el cambio de gobierno, y tras haberse desembolsado la suma de USD 44.149 millones, el Gobierno decidió no solicitar los fondos remanentes del Acuerdo suscripto con el FMI y comenzar negociaciones para alcanzar un programa nuevo. No podemos asegurar el impacto de las medidas citadas con anterioridad en la economía argentina ni la situación patrimonial, económica, financiera o de otro tipo de la Emisora, sus resultados y los de sus operaciones y/o negocios.

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

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

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

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

Posteriormente, los días 20 y 26 de febrero el gobierno ofreció un nuevo canje para los tenedores del bono dual AF20 por un bono badlar con vencimiento en 2021 (TB21).

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

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

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

Luego de ello, el 21 de abril de 2020, el gobierno dispuso mediante el Decreto N° 391/20 la reestructuración de ciertos títulos públicos bajo ley extranjera, emitidos en el marco de la reestructuración del año 2005 y bajo el contrato de fideicomiso del 2016; mediante una oferta de canje (la “Oferta de Canje”) por hasta los siguientes diez nuevos títulos, denominados en dólares estadounidenses y euros: i) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2030; ii) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2036; iii) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2039; iv) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2043; y v) bonos con tasa de interés creciente y vencimiento en 2047. Los nuevos títulos cuentan con un periodo de gracia de dos años, tasas de intereses crecientes de 0,5% o 0,6% y quitas de capital de hasta el 12%, según los títulos. La Oferta de Canje estaba originalmente abierta hasta el 8 de mayo de 2020 pero, atento al bajo nivel de aceptación, el gobierno argentino resolvió extenderla sucesivamente hasta el 24 de julio de 2020.

En este contexto, el gobierno argentino postergó el pago de una cuota de US\$ 2.100 millones Club de París, cuyo vencimiento estaba previsto para el 5 de mayo de 2020. Conforme a lo anunciado por el gobierno argentino, el Club de París habría aceptado la postergación de pago de dicha cuota, en el marco de una negociación destinada a reestructurar la deuda vigente con dicho organismo.

Por otra parte, la reestructuración se desarrolla en forma simultánea con vencimientos de deuda como el de US\$ 503 millones correspondiente a intereses de los bonos Global 2021, 2024 y 2026 (bonos elegibles dentro de la Oferta de Canje), ocurrido el 23 de abril de 2020, el cual no fue abonado por el gobierno argentino a la espera de un acuerdo en el marco de la reestructuración planteada. El plazo final para el pago de este vencimiento ocurrió el 22 de mayo de 2020 y como consecuencia de la falta de pago, la Argentina entro en nuevo un default, caracterizado como “suave” por el gobierno argentino atento a que las negociaciones por la reestructuración de la deuda continúan.

El 26 de mayo de 2020, como consecuencia de la falta de pago de los bonos Global 2021, 2024 y 2026, la calificadora de riesgo Fitch Ratings rebajo la calificación de emisor de moneda extranjera a largo plazo de Argentina de ‘C’ a default restringido (“RD”).

Por su lado, la Provincia de Buenos Aires también ha adoptado medidas para definir el perfil sostenible de su deuda publica y en ese sentido, el 14 de enero de 2020, solicito a los tenedores de sus bonos USD 750M 10.875% con vencimiento en 2021 postergar el pago de capital del 26 de enero hasta el 1 de mayo del mismo año. Finalmente, el 4 de febrero de 2020, el gobernador anunció que dicha prórroga no había sido aceptada por las mayorías necesarias, y la Provincia decidió afrontar el pago del servicio de la deuda con recursos propios, anunciando el comienzo de las negociaciones para llevar adelante la reestructuración de su deuda.

A la fecha del presente Prospecto, la capacidad del gobierno para renegociar exitosamente los términos del Acuerdo con el FMI o con los tenedores de la deuda pública nacional es incierta. No se puede predecir con exactitud los efectos que puedan tener en la economía y situación financiera argentina y, en consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Emisora, la falta de éxito; pero ello podrían afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de emitir títulos de deuda u obtener términos favorables cuando surja la necesidad de acceder a los mercados de capitales internacionales y, en consecuencia, la capacidad de la Emisora para acceder a estos mercados también podría ser limitada.

### ***La implementación de nuevos controles cambiarios y de restricciones a las transferencias de fondos al exterior y al ingreso de capitales puede tener impacto sobre la economía argentina***

En el pasado reciente las regulaciones cambiarias fueron muy fluctuantes, alternando períodos de muchas restricciones con otros de mayor libertad. El siguiente es un breve repaso de algunos de estos cambios en las regulaciones sin querer hacer un detalle completo sino sólo a modo de ejemplo.

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

En diciembre de 2015, a través de una serie de comunicaciones del Banco Central y resoluciones de la Administración Federal de Ingresos Públicos (la “AFIP”) y del Ministerio de Hacienda, el Gobierno Argentino flexibilizó sustancialmente las restricciones cambiarias impuestas durante la anterior administración. Adicionalmente el 8 de agosto de 2016, el Banco Central elimino otras restricciones todavía en vigencia y el 19 de mayo de 2017, modificó y flexibilizó

significativamente todas las normas que reglamentaban la operatoria en el mercado de cambios mediante la Comunicación “A” 6244, según fuera modificada.

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

Recientemente, el BCRA estableció restricciones adicionales para el acceso al mercado de cambios relacionadas a la importación de bienes, egresos a través del mercado de cambios, a la venta o transferencia al exterior de títulos valores con liquidación en moneda extranjera y la obtención de créditos a tasa nominal anual de hasta 24% dispuestas por la Comunicación “A” 6937 y complementarias; o “Crédito a Tasa Cero” previstos en el Decreto N° 332/2020 y modificatorios. Particularmente, el 29 de mayo del 2020, el BCRA publicó la Comunicación “A” 7030, según fuera modificada, en la cual estableció los siguientes nuevos requisitos para acceder al mercado cambiario sin tener conformidad previa del BCRA:

- Que la totalidad de las tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no se posea activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a US\$ 100.000. Serán considerados activos externos líquidos, entre otros: i) las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, ii) disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, iii) depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera.
- Que el monto total de los pagos de importaciones de bienes cursados a través del Mercado de Cambios durante el año 2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supera el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambio al computar las importaciones de bienes que constan a su nombre en el sistema de seguimiento (SEPAIMPO) y que fueron oficializadas entre el 01.01.2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios.
- Que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no haya concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior. Y, además, para acceder se debe comprometerse a no realizar ese tipo de operaciones por los 90 días corridos subsiguientes.

A la fecha del presente Prospecto, Ledesma cumple con los tres requerimientos y ya ha accedido al pago de importaciones de bienes y servicios posteriores a publicación de la Comunicación “A” 7030. De la misma manera, Ledesma debería poder acceder al MLC para el pago de deuda de capital e intereses con entidades del exterior.

No puede asegurarse que las reglamentaciones cambiarias vigentes no serán modificadas en el futuro tornándolas más flexibles o restrictivas. Mayores regulaciones podrían tener un impacto negativo sobre la actividad económica del país ya sea limitando el acceso a bienes importados o a fuentes de financiamiento externas o desincentivando el ingreso de inversiones de no residentes ante la incertidumbre sobre su capacidad de repatriar sus ganancias. No se puede asegurar que cambios en esta regulación no afectarán adversamente la capacidad de la Emisora de honrar sus deudas en moneda extranjera actuales o que asuma en el futuro (ya sean comerciales o financieras). Para un análisis más extenso sobre las medidas adoptadas y el marco regulatorio cambiario vigente a la fecha ver el capítulo “Regulaciones cambiarias y de capitales” del presente Prospecto.

### ***Incidencia del déficit/ superávit fiscal en la economía argentina***

A lo largo de su historia, Argentina ha sido poco prudente en cuanto a sus políticas fiscales, manteniendo altos déficits durante períodos prolongados que han desembocado en financiamiento monetario y/o altos niveles de endeudamiento que a su vez desencadenaron crisis recurrentes.

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

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

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

A la fecha del presente Prospecto existe incertidumbre acerca de la evolución futura de los saldos fiscales y de los efectos que estos puedan tener en la economía argentina y los negocios de la Emisora.

### ***La estabilidad del sistema bancario y financiero podría ser puesta a prueba en el futuro***

En 2001 y la primera mitad de 2002, el sistema financiero argentino experimentó un masivo retiro de depósitos en un período corto de tiempo, dada la pérdida de confianza de los depositantes en la capacidad del Gobierno de repagar su deuda externa y de sostener la paridad del peso frente al dólar. Como consecuencia de ello, el Gobierno argentino adoptó ciertas medidas, en particular la limitación del derecho de los depositantes a retirar libremente su dinero de los bancos y la pesificación y reestructuración de sus depósitos, que generaron fuerte oposición de los depositantes, por las pérdidas generadas a sus ahorros, y socavaron la confianza en el sistema financiero.

Si bien la situación del sistema financiero ha mejorado y las regulaciones se han flexibilizado considerablemente, es importante considerar que este equilibrio podría no sostenerse en el futuro. La confianza de los depositantes es una variable volátil y diversas cuestiones podrían impactarla desfavorablemente.

Cualquier deterioro del sistema financiero local tendría un impacto negativo en la economía argentina, lo que podría influir a su vez sobre la situación financiera o el resultado de las operaciones de la Emisora. Además, la Emisora cuenta con líneas de crédito en entidades bancarias locales para financiar su operatoria por lo que se vería negativamente impactada si estas entidades no pudieran cumplir eficientemente su rol como intermediarios financieros.

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

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



en ciertos períodos de alta demanda, se produzcan situaciones de desabastecimiento.

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

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

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

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

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

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

Asimismo, el 10 de abril de 2020, la Secretaría de Energía emitió la nota N° 25148550-APN-SEMDP, en la cual instruye a los productores de gas a extender la vigencia de los contratos, cuyo vencimiento operaba el 31 de marzo de 2020, hasta la finalización del período de congelamiento de tarifas de 180 días establecido en la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social.

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

***Una caída en los precios internacionales de los principales commodities exportados por la Argentina podría afectar, de modo adverso, el crecimiento de la economía del país.***

La economía argentina históricamente ha sido dependiente de sus exportaciones de *commodities*, cuyos precios han sido volátiles en el pasado y están fuera de su control. La recuperación argentina de la severa recesión y crisis sufrida entre 1999 y 2002 dependió significativamente del aumento del precio de los *commodities*, particularmente de la soja, su principal *commodity* de exportación. Los altos precios de estos productos, en términos históricos, han contribuido significativamente a aumentar los ingresos del país por impuestos sobre las exportaciones. Si bien los precios han caído desde los máximos históricos aún se mantienen en valores aceptables.

Si los precios de estos *commodities* sufrieran disminuciones significativas en el futuro, los ingresos del país y el crecimiento de la economía argentina podrían verse afectados adversamente. En dicha situación podría esperarse que la Emisora viera negativamente afectados sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

## **II. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON EL SECTOR EN EL QUE LA EMISORA SE DESARROLLA**

### ***La Emisora se encuentra sujeta a regulación y supervisión nacional, provincial y municipal.***

La Emisora y todas las subsidiarias a través de las que opera, son reguladas y supervisadas por distintos entes y organismos de carácter nacional, provincial y municipal. Esta regulación se lleva a cabo a través de leyes, decretos y normas en general, relativas a previsión social, salud pública, protección al consumidor y medio ambiente, entre otras cuestiones. No es posible garantizar que las regulaciones actuales, o aquellas que puedan surgir en el futuro, no obligarán a la Emisora a incurrir en gastos significativos para adecuarse a las mismas, como así tampoco que no afectarán de manera adversa la forma en que la Emisora lleva adelante sus negocios y como consecuencia, el resultado de sus operaciones.

Durante algunos períodos del pasado reciente el Gobierno Nacional, a través de la Secretaría de Comercio, ha determinado ciertas pautas de aumentos para determinados productos, entre los cuales se encuentran algunos de los comercializados por la Emisora. En un contexto inflacionario, este tipo de políticas pueden ocasionar que los márgenes se reduzcan, si los aumentos en los costos de producción no pueden trasladarse al precio del producto final, impactando negativamente sobre los resultados de las operaciones de la Emisora.

### ***Las actividades de la Emisora se encuentran sujetas a riesgos climáticos.***

La Emisora se dedica principalmente al procesamiento de derivados de la actividad agrícola la cual se encuentra sujeta a riesgos climáticos, ya que estos están en la propia naturaleza del negocio. Ejemplos de los principales riesgos climáticos que afectan a la Emisora y sus cultivos son, entre otros, las heladas, las sequías y el granizo.

La capacidad de producción de azúcar, alcohol y papel de la Emisora está íntimamente ligada al cultivo de la caña de azúcar, de modo que si éste se viera afectado por factores climáticos ello impactaría negativamente sobre la capacidad productiva y por ende sobre los resultados de la Emisora. Los factores climáticos también pueden afectar severamente la producción de frutas frescas y de otros productos agrícolas que cultiva la Emisora, siendo los más relevantes soja, trigo y maíz (todos ellos muy sensibles a condiciones climáticas adversas). Toda disminución en la cosecha de sus cultivos, originada en factores climáticos, podría afectar negativamente los resultados operativos y la situación financiera de la Emisora.

Tanto en 2009 como en 2013 se experimentaron fuertes caídas de la producción de azúcar debido a la ocurrencia de heladas. En el caso de la zafra 2009 la caída de la producción a nivel nacional

fue del 7% con respecto al año anterior. Por su parte, en la zafra 2013 los efectos de la helada se sumaron a los de una sequía, situación que determinó que la caída de la producción sea superior al 20%.

Si bien la relevancia para el negocio de la Emisora es menor, también fueron significativas las sequías que afectaron a la cosecha gruesa (maíz y soja) en la zona núcleo de la Argentina en las campañas que comprendieron a los años 2008-2009 y 2010-2011 y que provocaron fuertes caídas en la producción.

La Emisora intenta mitigar los riesgos antes mencionados mediante la utilización de sistemas de riego para parte de las plantaciones de caña y cítricos (que permiten cubrir parcialmente las necesidades de agua de estos cultivos en el caso de sequías) y mediante la modificación del orden de cosecha de la caña de azúcar ante la ocurrencia de heladas en determinados lotes. No obstante estos intentos de mitigación, la Emisora se encuentra sujeta a riesgos climáticos que, de materializarse, podrían tener un impacto negativo significativo sobre sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***Los cultivos pueden sufrir plagas o enfermedades***

En forma adicional a las condiciones climáticas referidas anteriormente, la actividad agrícola de la Emisora se ve amenazada por las plagas o enfermedades que pueden afectar sus cultivos. Si bien en el pasado reciente los cultivos de la Emisora no han sufrido plagas o enfermedades que las hayan afectado seriamente, la Emisora no puede garantizar que no serán afectadas en un futuro, sin perjuicio de que considera que dispone de la tecnología necesaria para impedir las o en su caso, mitigar los efectos de las mismas.

Dependiendo de cada cultivo y región, son distintas las enfermedades o plagas que pueden afectarlos. En el caso de la caña de azúcar, la Emisora utiliza una amplia variedad de especies de la misma, seleccionando aquellas que resultan más resistentes. Como cada especie es más propensa a sufrir determinadas enfermedades o plagas, en caso de surgir alguna, ésta debería quedar contenida dentro de los cañaverales plantados con dicha especie. Además, se instrumentan mecanismos de control y alerta temprana de insectos para evitar su propagación.

Asimismo, en el caso de los cítricos, el noroeste argentino cuenta con barreras fitosanitarias solventadas por los propios productores, asociados a la Asociación Fitosanitaria del Noroeste Argentino (“AFINOA”) con el fin de controlar el ingreso de material contaminado con nuevas enfermedades o plagas.

No obstante, no puede garantizarse que las medidas anteriormente descriptas impidan totalmente que puedan producirse efectos adversos por plagas y enfermedades que eventualmente podrían afectar a los cultivos de la Emisora y en consecuencia sus flujos de fondos, sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***Fluctuación del precio de los productos agrícolas***

Los precios de los productos agrícolas y sus derivados han sido históricamente cíclicos y sensibles a cambios en la oferta y la demanda, tanto local como internacional. Los precios que puede obtener la Emisora por los productos agrícolas y sus derivados que produce (principalmente granos, azúcar, frutas y jugos) dependen de muchos factores fuera de su control, incluyendo:

- condiciones de oferta y demanda, locales e internacionales;

- cambios en políticas de subsidios de productos agrícolas de ciertos países o regiones productoras (especialmente Estados Unidos y Europa) y la adopción por parte de dichos países o regiones de políticas que afectan los precios y las condiciones de mercado;
- cambios en las barreras comerciales por parte de los principales consumidores (especialmente, China, India, Estados Unidos y Europa);
- nivel de inventario mundial de los *commodities*;
- condiciones climáticas y desastres naturales en áreas agrícolas;
- intervención del gobierno nacional mediante la aplicación de retenciones u otras medidas que puedan afectar los precios que recibe el productor local.

La Emisora intenta mitigar este riesgo mediante la contratación de distintos tipos de cobertura en aquellos productos para los que existe un mercado para hacerlo. Sin embargo, dado que la Emisora no posee coberturas de precio por la totalidad de sus productos agrícolas, se ve afectada por la volatilidad de éstos. La variación de los precios de mercado de estos productos podría tener efectos adversos significativos en sus negocios, situación financiera o resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

***Un aumento significativo del precio de las materias primas que se utilizan en los procesos de producción o un faltante de estas materias primas, podrían afectar adversamente los negocios de la Emisora.***

Si bien la Emisora genera una parte importante de las materias primas que necesita para el desarrollo de sus productos manufacturados, depende de ciertas materias primas adquiridas a terceros. Las principales materias primas adquiridas a terceros son, entre otras, gas, gas oil, productos químicos y envases. El precio de estas materias primas depende de diversos factores que están fuera del control de la Emisora y un incremento significativo de los mismos, en la medida que no pueda ser trasladado al precio de los productos comercializados, podría tener un impacto negativo sobre los resultados de los negocios de la Emisora.

Asimismo, algunas de las materias primas adquiridas por la Emisora son importadas o tienen su precio atado al valor del dólar, por lo que una depreciación significativa del Peso podría tener un impacto sobre los costos de producción.

Si bien en el pasado la Emisora no ha tenido inconvenientes para adquirir las materias primas necesarias para elaborar sus productos, no puede descartarse que esto suceda en el futuro, ya que la provisión de éstas no está totalmente bajo el control de la Emisora. En caso de no poder adquirir las materias primas necesarias ello podría tener resultados adversos significativos en sus negocios, situación financiera o resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

***Regulación ambiental y exposición a riesgos relacionados con posibles procesos en materia ambiental***

Como toda empresa agroindustrial, la Emisora se encuentra expuesta a distintos riesgos ambientales. Las actividades de la Emisora están sujetas a diversas regulaciones en esta materia, tanto a nivel nacional, como provincial y local, incluidas, entre otras, regulaciones sobre la manipulación y disposición de residuos y derivados de sus procesos industriales, la descarga de efluentes en el suelo, aire o agua, y la salud y seguridad de sus trabajadores y las comunidades que la rodean.

Teniendo en cuenta esto, la Emisora ha realizado inversiones para adecuar los procesos productivos a la normativa vigente y realiza todos los controles y presentaciones que la autoridad de control en la materia exige. Para obtener una descripción de estos esfuerzos, véase el apartado “*Descripción del negocio - Medio Ambiente*” en el Capítulo VI “*Información sobre la Emisora*” del presente Prospecto.

Sin perjuicio de lo expuesto, la Emisora no puede garantizar que en el futuro no se dictarán nuevas normas que obliguen a la misma a realizar desembolsos significativos de capital para adecuarse a ellas o que cualquiera de las operaciones realizadas por la misma no tendrán consecuencias ambientales indeseadas, ni que, como consecuencia de ello, no se iniciarán reclamos en su contra relacionados a temas ambientales.

De suceder cualquiera de dichos supuestos, podrían producirse efectos adversos significativos en la situación financiera o los resultados de las operaciones de la Emisora, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***La Emisora opera en mercados altamente competitivos***

Las actividades de la Emisora se desarrollan en mercados altamente competitivos y se prevé que estos lo seguirán siendo en el futuro. Actualmente la Emisora es el principal productor de azúcar, alcohol a partir de caña de azúcar y papel del país y es el principal exportador de naranjas.

No obstante, la Emisora no puede garantizar que en el futuro podrá mantener su posición actual en los mercados en los cuales participa ni que no ingresarán a éstos otras empresas competidoras que cuenten con mayor capacidad financiera y/u operativa que la de la Emisora. En caso de que otros actores ingresen al mercado, ello podría derivar en resultados adversos significativos en sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***Nuevas barreras fitosanitarias podrían restringir la capacidad de exportar fruta fresca***

Actualmente la Emisora vende naranjas y limones principalmente en Europa Occidental y Rusia. En Europa existen requisitos de trazabilidad de la fruta para evitar enfermedades fitosanitarias que la Emisora cumplimenta en su totalidad.

En 2017 se abrió el mercado solo para limón a Estados Unidos. Se está ganando experiencia en el manejo necesario para cumplir con el programa de trabajo acordado. Como desafío, buscamos finalizar la apertura para poder exportar cítricos dulces, para la cual ya hubo una visita del Servicio de Inspección Sanitaria Animal y Vegetal (el “APHIS”) del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (el “USDA”) en la Argentina en agosto del 2019.

En los últimos años también hubo aperturas de más mercados internacionales, pero no para las dos especies en simultáneo.

- Brasil: el mercado se abrió en 2017 para todos los cítricos. Tiene como requisito un sistema integrado de medidas para la disminución del riesgo, oficialmente supervisado y acordado con el país importador. Requiere tratamiento fitosanitario que la Emisora cumplimenta en su totalidad.
- Chile: el mercado se encuentra abierto sólo para naranja, mientras que para el limón continúa cerrado, y la negociación está paralizada desde el 2017.
- Corea del Sur: el mercado esta abierto solo para naranjas, pero con altos derechos de importación. Mientras que las negociaciones de para el limón se encuentran paralizadas desde el 2016.
- China: el mercado se abrió en 2019 para todos los cítricos con el protocolo fitosanitario firmado en diciembre 2019. Exige tratamiento de frío en tránsito para mitigar la mosca de los frutos. En el 2020 se deben concretar envíos para ajustar aplicación del tratamiento de frío y generar historia de exportaciones. La Emisora habilitó sus unidades productoras para posibilitar envíos a este destino.

- Japón: mercado abierto para todos los cítricos. Exige tratamiento de frío en tránsito para mitigar la mosca de los frutos. Requiere la certificación en origen por técnico japonés y presencia de funcionario de SENASA (o Embajada) en destino.
- India: posee el mercado abierto solo para Limón. Se encuentra pendiente la negociación sanitaria para las demás frutas cítricas.

Para el 2020 Europa exige nuevos requisitos de monitoreo de la fruta, que consistirán en recorrida perimetral del establecimiento (para limón) y perimetral de cada UP (para dulces) donde se observarán los frutos en las plantas, en búsqueda de mosca de los frutos. Mayores exigencias y cumplimiento de las enfermedades fitosanitarias de la UE, en particular, de Mancha Negra. Siendo el principal mercado de exportación de la Emisora.

No resulta posible garantizar que dichas barreras no sean impuestas en el futuro en otros países en los cuales actualmente no existen, lo cual reduciría la capacidad de exportar estos productos y podría derivar en resultados adversos significativos en los negocios de la Emisora, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

***Una disminución de la demanda de los productos de la Emisora podría afectar de modo negativo sus ingresos***

Los ingresos de la Emisora dependen en gran medida de la capacidad de compra de sus clientes y consumidores.

La economía argentina ha demostrado a lo largo de su historia una notable volatilidad. Por ejemplo, a la recesión experimentada entre 1999 y 2002, que conjuntamente con la devaluación de peso y la inflación resultante determinaron una importante reducción del ingreso disponible de la población, le siguió un período de crecimiento y de recuperación de dicho ingreso. Recientemente se dio un período de volatilidad en el crecimiento y estancamiento relativo.

No se puede garantizar que en el futuro no vuelvan a ocurrir procesos recesivos o caídas importantes en el poder de compra de los consumidores que puedan repercutir negativamente en la demanda de los productos ofrecidos por la Emisora.

Asimismo, es posible que sucedan cambios en los patrones de consumo de la población que pueden alterar la demanda de los productos de la Emisora. Un cambio en las preferencias de los consumidores de las marcas y productos de la Emisora podría afectar adversamente su negocio y su rentabilidad.

Si la Emisora no logra responder exitosamente a los rápidos cambios en la demanda o preferencias de sus consumidores, sus ventas o márgenes podrían verse afectados adversamente conjuntamente con sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

***La Emisora puede enfrentar reclamos de sus clientes o de los consumidores finales en los casos en que sus productos fueran defectuosos o causaran algún daño.***

La Emisora se encuentra expuesta a los reclamos que pudieran surgir por daños causados por sus productos. Si bien la Emisora no ha incurrido en erogaciones sustanciales en relación con reclamos por daños o defectos de este tipo, podría estar sujeta a responsabilidades relevantes en el caso que alguno de sus productos cause algún daño grave.

Las autoridades podrían llegar a ordenar, o la Emisora decidir, la remoción de algún producto del mercado de conformidad con las normas relacionadas, lo que naturalmente tendría un efecto adverso para los negocios de la Emisora.

A su vez, la defensa ante los reclamos por daños causados por, o por los defectos de, los productos que la Emisora comercializa puede ser costosa, no solo a los efectos de satisfacer indemnizaciones pecuniarias sino también en relación a los daños que una sentencia desfavorable a la Emisora puede causar a su imagen; lo que podría incidir de manera negativa en las ventas de sus productos y de esta manera afectar la condición financiera de la Emisora.

***El incremento de los impuestos a las exportaciones o la imposición de nuevos gravámenes podrían tener un impacto adverso en las ventas de la Emisora.***

A fin de incrementar la recaudación impositiva y reducir el precio local de determinados productos exportables el Gobierno Argentino, mediante la Resolución N° 11/02 del Ministerio de Economía y Producción, con las reformas introducidas por las Resoluciones 35/02, 160/2002, 307/2002 y 530/2002 y con vigencia a partir del 5 de marzo de 2002, estableció un régimen de impuestos a ciertas exportaciones.

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

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

La sanción de la ley de solidaridades social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública que se publicó en el boletín oficial del 27 de diciembre de 2019, estableció la derogación de las retenciones fijas en pesos pero las sustituyó por retenciones porcentuales pasando a ser del 12 % del valor FOB en el caso del trigo y del maíz y del 30 % para el caso de la soja con la opción del Estado aprobada por ley de aumentarlas un 3%. Para el caso de la carne las retenciones son del 9 %. Adicionalmente, por medio del Decreto 230/2020 del 5 de marzo de 2020, se incrementaron al 33% las retenciones a la soja y a su vez se redujeron las alícuotas aplicables a arvejas, porotos, garbanzos, lentejas, al 5%; al maní, al 7%; a la harina de trigo, a 7%; y al girasol, a 7%, aunque para girasol confitero y aceite de girasol, la reducción es a 5%, entre otros.

La Emisora exporta parte de su producción y vende localmente productos cuyo precio se ve afectado por la existencia de gravámenes a la exportación (principalmente cereales y oleaginosas). Un incremento de los impuestos a la exportación o la introducción de impuestos nuevos podría tener un efecto negativo sobre el resultado operativo de la Emisora y sobre sus flujos de fondos generando ello un efecto adverso significativo en sus negocios, su situación financiera, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

***Restricciones en el suministro de gas podrían reducir la producción y, por lo tanto, afectar negativamente el resultado de las operaciones de la Emisora.***

Debido a que la Emisora produce papel con el bagazo de la caña de azúcar, el complejo agroindustrial Ledesma (en adelante el “Complejo Agroindustrial Ledesma”) no se autoabastece de energía, como hacen otros ingenios, sino que depende del suministro de gas por parte de proveedores externos.

Es por eso que, en caso de producirse interrupciones en la provisión de dicho combustible podría generar reducciones en la producción e impactos negativos sobre los resultados de la Emisora.

La Emisora inició, hace unos años, un proyecto para reducir gradualmente el consumo de gas y reemplazarlo por biomasa. Mediante la utilización de calderas especiales se ha comenzado a utilizar como combustible tanto la hoja de la caña, que anteriormente era dejada en el campo luego de la cosecha, como chips de madera. A la fecha del presente prospecto se logró reemplazar el 20% del gas utilizado durante la zafra y el 10% del utilizado a lo largo de todo el año. El objetivo del plan es lograr, en el mediano plazo, maximizar el remplazo del gas como combustible para las calderas.

A pesar de estos esfuerzos y de que la Emisora trabaja activamente para garantizar la disponibilidad de este insumo, no puede garantizarse que en el futuro no se registrarán restricciones en el suministro de gas, especialmente durante los meses de invierno, que puedan afectar la producción de la Emisora y sus resultados.

#### ***La existencia de conflictos laborales podría afectar la actividad de la Emisora.***

La Emisora emplea a más de 7.000 personas en distintas locaciones en la República Argentina. La mayoría de estos empleados se encuentran afiliados a distintos sindicatos, de acuerdo a su actividad.

En los últimos años la conflictividad gremial en el país se ha incrementado y los sindicatos han tomado un rol preponderante. En particular, algunas empresas de la industria azucarera han enfrentado conflictos de envergadura en el pasado reciente.

Si bien la Emisora en la actualidad no enfrenta paros o huelgas que impacten significativamente sus resultados o flujos de caja, dado el número de trabajadores que emplea y el hecho que su actividad principal se desarrolla en una provincia que históricamente presentó alta conflictividad social, no es posible descartar que en un futuro se realicen medidas de fuerza que puedan afectar las operaciones y causar perjuicios económicos a la Emisora.

#### ***Reembolsos de Exportación***

El régimen de reembolsos a las exportaciones ha ido variando a lo largo de los años como consecuencia de las diversas políticas económicas instauradas en el país. Actualmente, y como una expresión de la política de estímulo a las exportaciones, determinados productos cuentan con el beneficio de recibir un reembolso sobre el monto exportado.

No puede garantizarse que futuras políticas económicas que se implementen no eliminarán o modificarán el régimen hoy vigente.

El retraso en el pago, la eliminación o modificación de dichos reembolsos podría afectar los resultados de la Emisora o su situación financiera.

#### ***Una parte relevante de los activos de la Emisora están compuestos por campos y fábricas, que son ilíquidos***

Considerados a valor de mercado, los campos y las fábricas propiedad de la Emisora son algunos de los activos principales de la misma. Dado su carácter de ilíquidos, ante circunstancias en las



cuales la Emisora se encuentre en falta de liquidez, en caso de no poder valerse de otros activos de realización más inmediata, ésta podría afrontar problemas para obtener fondos mediante la venta de estos activos en un plazo que sea menor al que normalmente requiere su enajenación. Dado que se encuentran afectados a procesos productivos y de cultivo, estos activos tienen modificaciones y construcciones que restringen sus posibilidades de venta o que podrían dificultar dicho proceso. Por ello es poco probable que la Emisora pueda recurrir a su venta como respuesta a cambios en las condiciones económicas y del negocio.

### ***Riesgo de iliquidez y acceso al financiamiento***

La actividad azucarera requiere abundante liquidez para financiar capital de trabajo. Esto se debe a que la zafra se realiza a lo largo de seis meses, pero el azúcar es comercializada a lo largo de todo el año calendario, con lo cual la Emisora debe mantener grandes stocks durante varios meses, lo que implica un importante costo de financiación que debe ser solventado por aquella.

La Emisora financia su capital de trabajo principalmente a través de préstamos financieros en pesos y dólares de corto y mediano plazo con diversas entidades financieras del país y del exterior.

La Emisora mantiene excelentes relaciones comerciales con el sistema financiero local, disponiendo de suficientes líneas de financiación para el desarrollo de sus operaciones normales y habituales. Sin perjuicio de lo antedicho, no puede garantizarse que en el futuro la Emisora podrá acceder a estas fuentes de financiamiento, lo que podría afectar adversamente sus negocios y operaciones.

### ***La actividad de la Emisora está expuesta a riesgos operativos***

Las operaciones de la Emisora se encuentran sujetas a distintos riesgos, incluyendo condiciones climáticas adversas, incendios, sismos, errores humanos, plagas y enfermedades, daños físicos en las propiedades y equipos y contingencias ambientales, entre otros. Si bien la Emisora cuenta con seguros sobre gran parte de sus activos y operaciones, no se puede garantizar que algunos de los riesgos mencionados o riesgos que la Emisora desconoce a la fecha del presente, no afectarán sus activos y por ende sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables.

### ***Flujos de fondos generados por empresas subsidiarias***

La Emisora cuenta con varias compañías subsidiarias, según lo descrito en el presente Prospecto, y una porción de sus flujos de fondos depende de las operaciones comerciales que mantiene con éstas y de los dividendos que recibe de las mismas.

Si, por alguna razón, las subsidiarias se vieran impedidas de realizar pagos a la Emisora por cualquier concepto, o solo pudieran pagar montos limitados, los flujos de fondos de la Emisora podrían verse afectados. De ser así sus negocios, su situación financiera o los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones en general y en particular bajo las Obligaciones Negociables podrían verse negativamente impactados.

### ***Obligaciones asumidas en contratos de préstamos***

Los términos y condiciones de cierto endeudamiento de la Emisora determinan obligaciones que limitan diversas cuestiones vinculadas al negocio.

En ese sentido, se establecen ciertas condiciones y compromisos que la Emisora debe cumplir durante la vigencia de los mismos, entre los que se encuentra el cumplimiento de índices o ratios financieros específicos. Estos compromisos podrían incumplirse bajo determinadas condiciones

lo que obligaría a la Emisora a solicitar “*waivers*” a sus acreedores para evitar que dicho incumplimiento determine una penalidad para la misma. El incumplimiento de ciertos compromisos podría generar la aceleración y ejecución de ciertas deudas, incluidas las Obligaciones Negociables, lo que podría generar perjuicios económicos para la Emisora como ser una limitación para acceder a créditos a las tasas de financiamiento actuales.

### ***Procedimientos legales en curso***

La Emisora es parte de una cierta cantidad de procesos laborales, comerciales, civiles, fiscales, penales, ambientales y administrativos que, ya sea en forma independiente o junto con otros procesos, y de resolverse en forma total o parcialmente adversa en su contra, podrían resultar en la imposición de costos materiales, sentencias, multas u otras pérdidas. A noviembre de 2019, los procesos en curso contra la Emisora eran 266 y el monto total provisionado por ellos fue de \$ 150.458.000.

Si bien la Emisora considera que ha provisionado tales riesgos adecuadamente, en base a los dictámenes y asesoramiento de sus asesores legales externos y de acuerdo con las normas contables aplicables, ciertas contingencias se encuentran sujetas a cambios. Esto es así dado que se desarrolla nueva información y es posible que las pérdidas resultantes de dichos riesgos, si los procedimientos se resuelven en forma adversa a la Emisora en forma parcial o total, puedan exceder significativamente las provisiones, lo que afectaría la situación financiera de la Emisora.

### ***Régimen de Regulación y Promoción para la Producción y Uso Sustentables de Biocombustibles***

La ley N° 26.093 sancionada el 29 de abril de 2006 creó el Régimen de Regulación y Promoción para la Producción y Uso Sustentables de Biocombustibles. Dicho régimen estableció que todo combustible líquido caracterizado como nafta que se comercialice dentro del territorio nacional, deberá ser mezclado, por aquellas instalaciones que hayan sido aprobadas por la autoridad de aplicación para el fin específico de realizar esta mezcla, con la especie de biocombustible denominada "bioetanol", en un porcentaje de como mínimo el cinco por ciento (5%). Este porcentaje es medido sobre la cantidad total del producto final.

Mediante la Resolución 1294/2008, la Secretaría de Energía estableció el mecanismo para calcular el precio de adquisición del bioetanol por parte de las refinerías a los productores. Se determinó que este precio será igual al mayor valor entre el costo teórico inicial de producción de bioetanol más un margen de ganancia razonable ajustado por inflación (el “Precio 1”) y el precio promedio ponderado de la nafta súper sin plomo de más de noventa y dos RON (el “Precio 2”), teniendo el Precio 2 un valor tope equivalente al del valor del Precio 1 más 35%. La Secretaría de Energía se encarga de calcular y publicar en forma mensual el precio resultante de aplicar el mecanismo descripto.

Mediante la Resolución 698/2009, la Secretaría de Energía asignó cupos anuales a distintas empresas para la provisión de bioetanol. Dichos cupos fueron ampliados posteriormente y son asignados por la Secretaría de Energía en forma mensual.

Con fecha 22 de septiembre de 2014 fue publicada en el Boletín Oficial la Resolución 44/2014 de la Secretaría de Energía la cual dispone que las empresas encargadas de realizar las mezclas de combustibles fósiles con Biocombustibles que se comercialicen en el país para el abastecimiento del mercado interno deberán agregar en las naftas una proporción de Bioetanol que no podrá ser inferior a 8,5% a partir de la entrada en vigencia de la resolución, a 9% a partir del 1° de octubre de 2014, a 9,5% a partir del 1° de noviembre de 2014 y a 10% a partir del 1° de diciembre de 2014, quedando facultada la Subsecretaria de Combustibles para determinar la excepción de la obligatoriedad mencionada precedentemente en las terminales de almacenamiento de combustibles que pudieran presentar complicaciones logísticas a los efectos

de llevar a cabo las mezclas en cuestión. La Resolución fue sancionada en el marco de la ley N° 26.093 sancionada el 29 de abril de 2006 creó el Régimen de Regulación y Promoción para la Producción y Uso Sustentables de Biocombustibles

Por su parte los precios de adquisición del bioetanol serán calculados mensualmente y publicados entre el día uno y el cinco de cada mes en el sitio web de la Secretaría de Energía, como valores de transferencia fijos a salida de planta para todo el mes. Dicho precio será calculado en base a los costos de producción de bioetanol más un margen de rentabilidad (con lo cual el precio dejó de estar relacionado al precio de las naftas, lo que generó una disminución en el precio recibido por los productores).

A través del Decreto N° 543 de fecha 31 de marzo de 2016 y la Resolución de la Secretaría de Energía 37/2016 se incrementó del diez al doce por ciento la participación obligatoria del Bioetanol en su mezcla con las naftas de uso automotor para el abastecimiento del mercado interno, a partir del 1° de abril de 2016. Este incremento debe ser enteramente satisfecho con alcohol proveniente de la caña de azúcar, logrando a partir de este nuevo incremento, que el corte se realice 50% con alcohol de caña y 50% con alcohol de maíz. En diciembre 2016 la mezcla del 12% ha sido completamente implementada, 6% se mezcla con bioetanol producido a partir de caña de azúcar y 6% con bioetanol producido a partir de maíz.

La Emisora participa de este mercado a través de la subsidiaria Bio Ledesma S.A.U, empresa que vende la totalidad de su producción de bioetanol en el marco del régimen de biocombustibles. En el caso que dicho régimen se discontinuase, o que la Secretaría de Energía dejase de asignar la totalidad o una parte sustancial del cupo mensual actual de Bio Ledesma S.A.U., o que se modificase unilateralmente la metodología de fijación del precio, esto podría tener efectos adversos significativos sobre los negocios, la situación financiera, los resultados de las operaciones y la capacidad para cumplir con sus obligaciones de la Emisora.

### ***Descalce de moneda***

En su informe de calificación de riesgo de fecha 5 de marzo de 2020, disponible en el sitio web de la calificadora de riesgo (<https://www.fixscr.com>), FIX SCR S.A. señaló que Ledesma posee aproximadamente un 56,6% de su deuda en moneda extranjera mientras que el 80% de sus ingresos se encuentran denominados en pesos. No obstante dicho riesgo se ve parcialmente mitigado por el negocio azucarero cuyos precios ajustan en relación al dólar y por generación de fondos en moneda extranjera proveniente del segmento de exportación de frutas.

En dicho sentido, a la fecha del presente Prospecto, aproximadamente el 58% de la deuda de Ledesma está denominada en dólares estadounidenses y aproximadamente el 25% de la facturación proyectada para los próximos 12 meses también será realizada en la misma moneda. Este 25% de facturación corresponde a las exportaciones de frutas, jugos, aceites, azúcar y papel más las ventas de mercado interno de cereales y oleaginosas, ventas que por las características de su mercado se realizan 100% en dólares estadounidenses. Cabe aclarar, que el 58% de la deuda representa un monto en dólares estadounidenses similar al que representa el 25% de la facturación.

Por otro lado, por ser productos exportables, los precios del azúcar y del papel que son comercializados en el mercado doméstico tienden, ante fuertes devaluaciones, a tener una suba menor a la del dólar, pero mayor a la de la inflación doméstica.

En definitiva, tomando como referencia un horizonte de plazo de 12 meses desde que se produce una devaluación, el aumento de la deuda medida en pesos generado por dicha devaluación en general es compensado por el aumento de los ingresos en pesos producto de esa misma devaluación.

***Efectos del Covid-19 respecto a la Emisora. Situación actual y proyectada en cada una de las unidades de negocios y medidas generales adoptadas para reducir los riesgos y mantener la operatoria general.***

*Negocio de Azúcar y Alcohol*

En marzo del 2020, cuando se iniciaron la pandemia y las cuarentenas a nivel local, Ledesma contaba con una muy buena posición de stocks de azúcar y además el stock total de azúcar del país estaba relativamente ajustado. La cuarentena generó dos efectos contrapuestos sobre la demanda doméstica, por un lado un fuerte aumento en la demanda en el segmento de consumo masivo (bolsas 1kg) y por el otro una retracción en la demanda en el segmento de consumo industrial para la producción de bebidas y alimentos (bolsa de 25, 50 kg y big-bags). Como Ledesma tiene una fuerte participación en el segmento de consumo masivo, la combinación de los dos efectos, generó durante los meses de marzo y abril un volumen consolidado de ventas superior al proyectado y al de los años anteriores. Para el mes de mayo se espera que esta tendencia continúe.

Distinto fue el comportamiento del mercado de Bioetanol, destinado al mercado de refinarias para ser mezclado con la nafta. La demanda en este mercado cayó aproximadamente un 80% durante las primeras 5 semanas de la cuarentena, generando pérdidas significativas de ingresos para la actividad. En el caso particular de Ledesma, que destila alcohol durante todo el año, una parte de esta caída en las ventas fue compensada con un mayor volumen de ventas de alcohol buen gusto para uso farmacéutico.

Con respecto al precio internacional, la pandemia a nivel global generó una abrupta caída los precios tanto del mercado de Londres (azúcar refinado) y como el de New York (azúcar crudo). Con posterioridad a la fuerte baja, las cotizaciones se han comportado con cierta volatilidad, pero ambos mercados han tenido durante las últimas semanas una leve tendencia alcista. Sin embargo, la recuperación ha sido dispar, mientras que el contrato de 11 de NY cotiza hoy 10% por encima desde su momento más bajo de estos meses, el contrato 5 de Londres ha recuperado un 20% y presenta mejores perspectivas de mediano plazo.

Con respecto a las expectativas para la nueva zafra argentina, que está prevista se inicie durante la segunda quincena de mayo y entre en ritmo durante la primera quincena de junio, reina un clima de bastante incertidumbre. Los stocks de inicio a nivel país están ajustados y la demanda de azúcar se mantiene firme, pero la incertidumbre viene por el lado de la demanda de alcohol anhidro para mezclar con las naftas. Si bien la demanda de nafta se está recuperando, es posible que no recupere el volumen previo a la crisis, lo cual generará menores incentivos a producción de alcohol por parte de los ingenios sucroalcoholeros. Esta situación podría generar un aumento de la producción de azúcar en detrimento de la producción de alcohol. De darse esa situación, la mayor oferta de azúcar podría generar una baja en los precios del azúcar en el mercado doméstico.

La duración de la cuarentena, que determina el volumen de la demanda de naftas en el mercado doméstico, la evolución del precio internacional del azúcar, que dificultará o facilitará la exportación de los excedentes y las condiciones climáticas en que se realice la zafra, que determinarán la oferta y calidad de la caña a moler serán los factores determinantes de la potencial sobreoferta.

*Negocio de Papel*

Cuando comenzó la cuarentena, Ledesma se vio obligada al cierre de sus plantas de papel y de cuadernos, ubicadas en las provincias de Jujuy y de San Luis, por 45 días. Asimismo, la estricta cuarentena inicial generó una fuerte retracción en la demanda doméstica de los dos principales productos del Negocio Papel (resmas y cuadernos). A medida que la cuarentena se fue flexibilizando y se habilitó la venta de productos de librería la demanda se fue recomponiendo y la planta de papel de Jujuy volvió a funcionar. Cabe aclarar, que durante los días que las plantas

estuvieron paradas, Ledesma tuvo stocks suficientes para abastecer la demanda de ese momento, nunca dejó de comercializar sus productos tanto en el mercado interno, como en los mercados internacionales.

Para compensar la caída de la demanda de los productos tradicionales del negocio, la planta de papel ha comenzado a producir dos nuevos productos, pulpa y papeles marrones. Dado que la cuarentena ha disminuido la oferta de papel para reciclado estos dos productos estos dos nuevos productos están teniendo una demanda sostenida.

Por otra parte, el negocio de productos electrolíticos, que forma parte del Negocio Papel, tuvo un fuerte aumento de la demanda de su producto hipoclorito de sodio. El hipoclorito de sodio se utiliza como insumo para fabricar lavandina, que, al ser un elemento de limpieza y desinfección, tuvo un fuerte crecimiento en su demanda a raíz del covid-19.

#### *Programa de Asistencia para el Trabajo y la Producción.*

El Gobierno Nacional creó el Programa de Asistencia para el Trabajo y la Producción (ATP) con el objeto de subsidiar hasta el 50% del salario de los trabajadores de las empresas afectadas por la cuarentena. El monto del subsidio tiene un tope máximo de 2 salarios mínimos vitales y móviles (\$33.750) y un piso de 1 (\$16.875). Durante el mes de abril, Ledesma ingresó a este programa debido a la caída de su facturación a nivel total compañía y en particular a la baja de sus ventas y al cierre obligado por 45 días de las Plantas de papel que tiene la Cia. en Jujuy y San Luis. El monto otorgado a Ledesma por parte del Gobierno Nacional asciende a \$ 120.811.212,73.

Proyectando el próximo ejercicio (2020-21) el Negocio Papel planea seguir con el desarrollo de su línea de productos Ledesma NAT (papel 100% de caña de azúcar, 0% árboles y 0% bloqueadores químicos), tanto en el mercado doméstico, como internacional. Esto se viene dando dentro del fuerte crecimiento de la concientización de la importancia del cuidado del medio ambiente (hace un mes verifico y certifico la huella de carbono de su resmita Ledesma NAT, en valores muy cercanos a carbono neutro: 0,18 kg/resma). A su vez, en virtud de la flexibilización de la cuarentena se viene viendo una recuperación del consumo de sus otras marcas de resmitas (Autor, y su opción más económica, Punax). Esta última viene teniendo un fuerte crecimiento dado que ofrece una valorada relación precio/calidad por parte del mercado. Su desarrollo se logró sobre la base de un producto de buena relación precio/calidad a un costo muy competitivo. Por último, en la medida que se mantenga la demanda, seguirá produciendo y comercializando pulpa y papel marrón.

No se puede asegurar que las reglamentaciones relativas al programa –incluyendo requisitos a cumplirse o condiciones a las que ajustarse por parte de los beneficiados- no serán modificadas en el futuro tornándolas más flexibles o restrictivas. Para mayor información sobre el Programa de Asistencia para el Trabajo y la Producción y los requisitos a cumplirse como condición de su otorgamiento ver el capítulo “*Directores, Administradores, Gerencia y Empleados - Programa de Asistencia para el Trabajo y la Producción.*”.

#### *Negocio de Frutas y Jugos*

Desde que las medidas para contener el Covid-19 comenzaron a tener peso en Europa la demanda de frutas frescas en ese mercado se vio fuertemente incrementada. Ledesma ha iniciado su cosecha de limón y está colocando el mismo en el mercado internacional sin problemas y con buenos precios. Si bien la cosecha de nuestro principal producto de exportación (naranja de la variedad Valencia) todavía no ha comenzado, los clientes europeos quieren asegurarse el suministro y ya están empezando a cerrar operaciones de compra. Por lo anterior, se proyecta colocar sin problemas y a buenos precios la totalidad de la producción de fruta fresca de la campaña 2020. Asimismo, ha habido un leve repunte de la demanda y los precios de la naranja en el mercado interno.

En el caso de los jugos concentrados, que sirven como materia prima para la elaboración de productos finales, la demanda no ha tenido mayores novedades. La producción de Ledesma está en plena capacidad. En la medida que el clima lo permita, Ledesma planea avanzar con la cosecha primero del limón y luego de las naranjas y los pomelos cumpliendo estrictos protocolos de seguridad Covid que han sido elogiados tanto por la provincia de Jujuy como por los gremios.

Los aceites esenciales siguen siendo demandados y Ledesma prevé mantener los volúmenes de venta de la campaña 2019.

### *Negocio Agropecuario*

Ledesma reaccionó con acciones de prevención desde el inicio de la Pandemia. Se operó con total normalidad durante la cosecha de maíz y soja y en las entregas de grano a destino y tampoco hubo problemas con la operación de compra-venta de hacienda.

Se suministraron todos los elementos de prevención a nuestro personal y las operaciones se realizaron bajo el estricto cumplimiento de protocolos de operación adaptados para la cosecha de granos, operaciones de maquinarias de campo y operaciones ganaderas

En el mercado de carnes, la demanda de carne en Europa es de cortes caros; Cuota Hilton, Cuota 481 y U.E. y la demanda a China, su otro gran comprador, es de cortes de bajo precio. La carne vacuna en el mundo se come más en restaurantes por lo que el impacto del COVID fue que Europa dejó de comprar y China recién está recuperando su demanda. Esto generó una reducción prácticamente a cero la demanda de cortes caros de exportación y que exista un excedente de carne en el mercado local. Como sucedió el año pasado, está sobreoferta generó bajas de los precios.

En el caso particular de Ledesma, el modelo de negocios incluye una gran proporción de la carne producida a pasto, lo que abarata el costo del kilo producido y nos permite seguir siendo rentables aun con la caída del precio.

El factor energético en el mundo de los granos es clave para sostener los precios, como consecuencia del COVID la demanda de etanol y biodiesel sufrieron un impacto considerable. La caída de la demanda de biodiesel afecta la demanda de aceites para su producción.

Por otra parte, la demanda de harina de soja se está recuperando porque China está abandonando la cuarentena y está recomponiendo sus stocks proteicos.

El consumo de harinas de trigo creció con el COVID por ser el pan y los fideos alimentos que se cocinan en los hogares. Ledesma ha decidido aumentar el área de Trigo/soja de segunda en detrimento del área de maíz. Además, se tomó la decisión de sembrar maíz Flint (maíz colorado con premios de 30 usd/ton) y solo maíz para consumo.

### *Cobranzas*

Las cobranzas de Ledesma en general no han sido afectadas en forma relevante.

Los negocios Azúcar y Alcohol, Frutas, Jugos y Aceites y Agropecuario, recibieron sus cobranzas en forma prácticamente normal, solo se refinanciaron los plazos de cobro con algunos clientes de menor envergadura.

El Negocio Papel y Librería fue más afectado, en este caso el aumento de cheques de los rechazados fue importante, a medida que estos clientes volvieron a comprar estos cheques se están

cambiando por nuevos cheques. De todas maneras, cabe aclarar, que el monto de rechazos todavía no resueltos tampoco tiene significatividad para los números particulares de este negocio.

*Medidas generales adoptadas para reducir los riesgos y mantener la operatoria general.*

Desde el inicio de la pandemia, se tomaron acciones bajo dos directrices: la salud de los empleados y la continuidad del negocio. Dentro de este marco, las acciones que realizamos fueron:

- Carta de Gerente General a todos los empleados
- Diseño y publicación de un protocolo general a aplicar por toda la compañía
- Creación de 3 comités de prevención, uno por cada locación.
- Procedimiento con las acciones de limpieza y desinfección
- Diseño, publicación y difusión de las recomendaciones de prevención señaladas por la OMS
- Protocolo transportistas
- Protocolo coordinado entre los ingenios de Jujuy para el ingreso de contratistas de mantenimiento.
- Compra de termómetros digitales e infrarrojos
- Enfermero las 24 horas en planta
- Protocolo limpieza profunda
- Video lavado de manos
- Entrega de alcohol y alcohol en gel al 100 % de los empleados
- Licencia por cuidado de hijos
- Teletrabajo
- Licencia a mayores de 65
- Licencia a quienes integran grupos de riesgo
- Instructivo o protocolo de uso de camionetas
- Protocolo de circulación en trailers
- WhatsApp de Somos Ledesma
- Programa de acompañamiento a los líderes en la incertidumbre

Adicionalmente, hemos comenzado la elaboración de los protocolos para la vuelta a las oficinas y adecuado las instalaciones para garantizar una circulación segura por las mismas.

En otro orden, iniciamos procesos para capitalizar sobre lo que estamos siendo capaces de llevar adelante en esta condición de aislamiento y restricciones. Estamos relevando las oportunidades de mejora en mayor automatización de procesos, cultura digital más activa, nuevas competencias que serán requeridas a los equipos de trabajo y mayor frecuencia de teletrabajo.

En cuanto a la experiencia del empleado, vamos hacia una integración de lo digital, repensar los espacios de trabajo presenciales, la oferta de beneficios en este nuevo contexto y los mecanismos para reconocer y recompensar los resultados y el compromiso.

Por último, estamos adecuando el perfil y competencias requeridas a los líderes a partir de los cambios en el contexto social y de negocios que se están produciendo.

### **III. FACTORES DE RIESGO RELACIONADOS CON LA OFERTA**

*Las Obligaciones Negociables estarán efectivamente subordinadas al pago del endeudamiento garantizado.*

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa, constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de la Emisora con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de la Emisora (salvo las obligaciones que gozan de preferencia legal, como por ejemplo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral). Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase o serie estén subordinadas a otros pasivos de la Emisora o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo.

Si la Emisora iniciase un procedimiento concursal, se declarase en quiebra o fuese liquidada, los acreedores cuyos créditos se encuentren, de alguna forma, garantizados tendrán prioridad de pago por sobre los reclamos de pago de las Obligaciones Negociables no garantizadas de la Emisora. Si quedaran activos luego del pago de los acreedores garantizados, esos activos podrían resultar insuficientes para satisfacer los créditos de los tenedores de las Obligaciones Negociables y de cualquier otra deuda no garantizada de la Emisora, así como los créditos de otros acreedores generales quienes tendrán derecho a participar a prorrata con los tenedores de Obligaciones Negociables.

Asimismo, de así especificarlo el respectivo Suplemento, la Emisora podrá emitir Obligaciones Negociables que estén subordinadas a otros pasivos de la Emisora. En ese caso, las Obligaciones Negociables subordinadas que se emitan, estarán sujetas en todo momento al pago previo de otros pasivos de la Emisora, según describa el respectivo Suplemento.

***Podrá no desarrollarse o no ser sostenible un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables.***

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa constituyen títulos nuevos para los que actualmente no existe un mercado de negociación activo. En virtud de ello, no es posible garantizar que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de una clase o serie a ser emitida bajo el Programa, o de desarrollarse, que se mantendrá tal mercado. Tampoco puede garantizarse que los futuros precios de negociación de las Obligaciones Negociables no serán inferiores al precio al que fueron inicialmente ofrecidas al público, ya sea por motivos inherentes a la Emisora o por factores totalmente ajenos a la misma. Asimismo, la liquidez y el mercado de las Obligaciones Negociables pueden verse afectados por las variaciones en la tasa de interés y por el decaimiento y la volatilidad de los mercados para títulos valores similares, así como también, por cualquier modificación en la liquidez, la situación patrimonial, económica, financiera o de otro tipo, la solvencia, los resultados, las operaciones o los negocios de la Emisora, su capacidad de cumplir con sus obligaciones en general o con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

***La Emisora podrá rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento, según se prevea en las condiciones de emisión***

En caso que la Emisora decida rescatar las Obligaciones Negociables de cualquier clase o serie a ser emitidas bajo el Programa antes de su vencimiento (según se describe en el Capítulo XII “De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables” del presente Prospecto) es posible que un inversor no pueda reinvertir los fondos recibidos en virtud del rescate de las Obligaciones Negociables, en títulos similares o a una tasa de interés efectiva tan alta como la tasa de interés abonada por las Obligaciones Negociables.

***Los intereses de los accionistas mayoritarios de la Emisora pueden diferir de los intereses de los tenedores de las Obligaciones Negociables.***



A la fecha de la última Asamblea de Accionistas de la Emisora, aproximadamente el 90% de las acciones se encontraban en poder del grupo de control compuesto por la familia Blaquier.

El capital social de Ledesma está compuesto por una única clase de acciones y en virtud de lo dispuesto por el Estatuto de la Emisora, los accionistas tienen derecho a elegir los miembros del Directorio. Los accionistas que conforman la mayoría manejan los negocios de la Emisora a través de la elección de los miembros del Directorio, siendo éste último quien lleva adelante la conducción de los mismos.

Teniendo en cuenta lo expuesto, pueden existir circunstancias en las cuales el interés de los accionistas mayoritarios, reflejado en las decisiones del Directorio respecto de la conducción de la Emisora, pueda diferir de los intereses de los tenedores de las Obligaciones Negociables.

## VI. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

### *La Sociedad*

LEDESMA S.A.A.I. (SOCIEDAD ANONIMA, AGRICOLA, INDUSTRIAL) (CUIT 30-50125030-5) es una sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina, con domicilio legal en Avenida Corrientes 415, Piso 8° de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Desde 1908 se denominó Compañía Azucarera Ledesma, a partir de 1911 Nueva Compañía Azucarera Ledesma, el 1 de julio de 1913 fue constituida como Ledesma Sugar Estates and Refining Company Ltd e inscripta en el Registro Público de Comercio N° 39 de la Ciudad de Buenos Aires el día 25 de junio de 1914, al folio 324 del libro 39, tomo A de Estatutos Nacionales, pasando a denominarse Ledesma Sociedad Anónima Agrícola Industrial en 1956 lo que fue inscripto el 12 de marzo de 1957 bajo el número 290, folio 338 del Libro Cincuenta Tomo A de Estatutos Nacionales. Su plazo de duración vencerá el 1° de abril del año 2.130, pudiendo ese término ser prorrogado por resolución de una Asamblea convocada al efecto.

Las principales oficinas administrativas de la Sociedad están ubicadas en Avenida Corrientes 415 (C1043AAE) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina; el número de teléfono general es (54-11) 4378-1568; el número de fax es (54-11) 4378-1688, y el sitio *web* es [www.ledesma.com.ar](http://www.ledesma.com.ar). El representante legal de la Emisora es el Sr. Carlos Herminio Blaquier y el Responsable de Relaciones con el Mercado es el Sr. Ramón Masllorens y su dirección de correo electrónico es [asuntoslegales@ledesma.com.ar](mailto:asuntoslegales@ledesma.com.ar).

### *Reseña*

Ledesma es la sociedad controlante de un grupo agro-industrial de capital argentino que emplea a más de 7.000 personas. En los ejercicios 2017, 2018 y 2019 tuvo ingresos consolidados por \$10.689,4, \$19.347 y \$21.232 millones, respectivamente, y un EBITDA de \$914,9, \$1.659,7, y \$2.652,7 millones respectivamente. Tener en cuenta que el ejercicio 2018 y 2019 se encuentran ajustados por inflación, mientras que el ejercicio 2017 no.

La Sociedad inició sus actividades en el año 1908 en la provincia de Jujuy como un ingenio azucarero y desde 1911 ha estado bajo el control de una única familia. En la actualidad la familia Blaquier posee aproximadamente el 90% del capital social de la Emisora, mientras que el 10% restante está en poder de accionistas minoritarios. Las acciones de la Sociedad se encuentran listadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV).

Ledesma ha tenido una trayectoria intachable a lo largo de sus más de 100 años de existencia y es reconocida por su seriedad y por su respeto a los contratos y a la palabra empeñada. En el transcurso de su historia ha construido marcas reconocidas y valoradas por sus consumidores, que hoy son sinónimo de los productos que comercializa.

En la actualidad, la Emisora tiene varias líneas de negocio incluyendo Azúcar y Alcohol (tanto hidratado, destinado a usos tradicionales, como anhidro, para bio-combustibles) (“Negocio Azúcar y Alcohol”), Papel y Artículos de Librería (“Negocio Papel”), Frutas y Jugos (“Negocio Frutas y Jugos”) y Agricultura y Ganadería (“Negocio Agropecuario”). La Sociedad es líder en los mercados locales de producción y comercialización de azúcar, alcohol, resmas de papel, cuadernos, papeles encapados y repuestos escolares y es, además, el principal exportador de naranjas y pomelos del país.

La solidez ha sido otro de los rasgos distintivos de Ledesma, ya que la adopción de políticas financieras prudentes le ha permitido atravesar los considerables vaivenes económicos del último siglo honrando todos los compromisos asumidos. En este sentido, es relevante destacar que la Emisora es dueña de la mayor parte de las tierras en donde se cultiva la caña de azúcar que

procesa. Actualmente, posee más de 40.000 hectáreas de tierra bajo producción en la provincia de Jujuy que le permiten autoabastecerse de más del 80% de la caña que muele en sus trapiches anualmente. Además, posee más de 50.000 hectáreas de campos en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos.

Otro aspecto clave de la estrategia de la Emisora ha sido el desarrollo interno de conocimiento y la constante incorporación de nuevas tecnologías, con el fin de hacer más eficientes sus procesos productivos. Dos ejemplos de este carácter innovador son la decisión, tomada en 1965, de fabricar papel de alta calidad a partir de la fibra de la caña de azúcar y los esfuerzos recientes destinados a reducir el consumo de gas a partir de la utilización de la malhoja de la caña como combustible para las calderas.

Por último hay que destacar el énfasis que ha puesto la Sociedad en el desarrollo de una actividad empresarial sustentable y amigable con el medio ambiente bajo el convencimiento que todos sus productos nacen de la tierra y que solamente estando en armonía con ella se puede pensar en mantener el crecimiento en el largo plazo.

### ***Historia***

Los orígenes de la Emisora se remontan al año 1830, con la plantación de caña de azúcar en la localidad jujeña de Ledesma, situada en el valle del Río San Francisco, en una finca de propiedad de las familias Ovejero y Zerda. Dicha producción tuvo un primer impulso con la llegada del ferrocarril en 1895; en ese año, en Ledesma había 2.148 hectáreas cultivadas con caña.

El 7 de mayo de 1908 se constituyó la “Compañía Azucarera Ledesma” con el objetivo de vender acciones para conseguir financiamiento, a ser destinado al crecimiento de la compañía. Con la obtención de inversiones de terceros dicha compañía continuó su desarrollo hasta convertirse en una de las principales empresas agroindustriales de la Argentina. La Compañía Azucarera Ledesma produjo ese año 8.027 toneladas de azúcar.

En 1911, Enrique Wollmann y Carlos Delcasse adquirieron la nombrada Compañía Azucarera Ledesma, en la cual llevaron a cabo inversiones para incorporar tecnología y aumentar la escala de producción. En 1912 se incorporó el trapiche Mac Neil (aún en operación como “Trapiche 1”) lo que permitió expandir la superficie bajo cultivo que, aproximadamente hacia el año 1920, alcanzaba las 4.353 hectáreas. Gracias a estas inversiones, la producción promedio de la década de 1920 superó las 22.000 toneladas de azúcar por año.

En 1927, tras el fallecimiento de Enrique Wollmann, la conducción de la Compañía Azucarera Ledesma fue llevada adelante por el Ing. Herminio Arrieta, quien profundizó el crecimiento azucarero, montando dos trapiches adicionales en 1938 y 1962 y adquiriendo la Finca Calilegua en 1959. Así, la producción azucarera superó las 100.000 toneladas en 1960 y las 150.000 toneladas en 1965. Además, el Ing. Arrieta comenzó la diversificación de las actividades de la Emisora, montando en 1965 la primera fábrica de celulosa y papel a partir de la fibra de caña de azúcar en la Argentina, que alcanzó en 1970 una producción de 30.600 toneladas de papel.

El Dr. Carlos Pedro Blaquier sucedió al Ing. Arrieta en la presidencia en el año 1970. Sobre las bases sentadas por sus antecesores, el Dr. Blaquier continuó con el crecimiento de la Sociedad, montó los negocios de frutas, jugos, carne y cereales, introdujo a Ledesma en la molienda húmeda de maíz y llevó a cabo un proceso de modernización que permitió a la Emisora expandir sus niveles de producción y garantizar su competitividad a futuro.

Bajo la conducción del Dr. Blaquier se mantuvo el crecimiento azucarero, basado en el aumento de la eficiencia y de la superficie bajo cultivo. Así, en el año 1972 la producción de azúcar superó por primera vez las 200.000 toneladas, en el año 1999 las 300.000 toneladas y en 2003 las 350.000 toneladas. La mayor provisión de fibra de caña permitió el crecimiento de la producción de papel

la que, gracias a un importante proceso de inversiones, alcanzó 39.000 toneladas en el año 1977, 55.000 toneladas en el año 1999 y 115.000 toneladas en el año 2007.

Asimismo, se continuó con la diversificación de los negocios de la Sociedad, con inversiones que buscaron agregar valor sobre aquellos existentes. En el año 1983 comenzó a operar en Villa Mercedes, provincia de San Luis, la “Planta Glucovil” de molienda húmeda de maíz, la cual opera bajo la sociedad Glucovil desde el año 2009.

En el año 1990 se montó una planta de jugos concentrados y en el año 1997 un moderno empaque de frutas, ambos en Libertador General San Martín, provincia de Jujuy. En el año 2009 se adquirió la sociedad Citrusalta S.A., líder nacional en la producción de pomelos.

En 1994 Ledesma adquirió una participación de 4% en la UTE Aguarañe que produce gas y petróleo en la provincia de Salta.

En ese mismo año la Emisora adquirió la empresa “Industrias Grafex San Luis”, con una moderna planta de cuadernos y repuestos escolares localizada en Villa Mercedes, provincia de San Luis, que contaba con los derechos sobre reconocidas marcas como “Éxito”, “Gloria” y “Avon”. Dichas marcas son actualmente propiedad de la Emisora.

A principios del año 2008, Ledesma adquirió una planta para la producción de papel encapado en la provincia de San Luis, que es la única con capacidad de producir este tipo de papel en el país.

En el año 2010 constituyó Bio Ledesma S.A. (“Bio Ledesma”) a través de la cual se construyó una planta de deshidratación de alcohol de última generación, con una capacidad de producción anual de 100.000 m3, con el fin de proveer alcohol anhidro a las refinerías para mezclar con las naftas en el marco del Régimen de Biocombustibles establecido por la Ley N° 26.093.

El 23 de septiembre de 2014, Carlos Pedro Blaquier cedió el mandato de la empresa a su hijo mayor, Carlos Herminio, quien fue designado presidente de Ledesma. Actualmente, aunque cotiza en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, la mayor parte del paquete accionario pertenece a la familia Blaquier, por lo que Ledesma continúa siendo una empresa familiar.

Entre 2013 y 2016, Ledesma construyó 1.100 viviendas en la provincia de Jujuy, destinadas a sus empleados dentro de convenio. El Programa consistió en la construcción de dos barrios, toda la infraestructura necesaria para su funcionamiento y las 1.100 viviendas que los componen. El Barrio “Papa Francisco” en Calilegua, de 1.000 viviendas y el Barrio “El Encuentro” en el Talar, de 100 casas, están habitados por más de 5.000 personas, entre los nuevos propietarios y sus familias.

Para la realización de este Programa la empresa destinó 60.5 hectáreas que hasta entonces eran productivas. El programa tiene un abordaje social que es clave para su éxito: un equipo de seis asistentes sociales acompañó a los adjudicatarios en el proceso de acceso a su casa. Cada trabajador pagará su vivienda con el equivalente a 40 horas de trabajo mensuales y en la cantidad de años que sea necesaria para no generar una cuota mayor al 20% de su salario. Pagada la cuota n° 150, si aún no se hubiese cancelado la totalidad de la deuda el saldo será condonado.

En el 2017, Ledesma se asoció con Eternum Energy S.A., una firma especializada en el mercado de energía solar, para crear la empresa Ledesma Renovables. La nueva empresa es una desarrolladora de proyectos de energía renovable en la Argentina y también, realiza trabajo de asesoría para aquellas empresas que buscan una alternativa energética.

En ese mismo año, Ledesma inició un proceso de fusión por absorción de La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. y Calilegua S.A., mediante la cual a partir del 1ro de octubre del 2017, Ledesma incorporó la totalidad de activos, pasivos y el patrimonio neto de esas sociedades.

En el año 2018, después de varios años consecutivos de malos resultados, se decidió que Franquicias Azucareras S.A. (FASA) finalice su actividad y se procedió al cierre de la planta de fraccionamiento de azúcar ubicada en el Departamento de Cruz Alta en la Provincia de Tucumán. FASA tenía como único objeto el servicio de fraccionamiento de azúcar para las empresas Ledesma y Tabacal, ambas empresas son sus accionistas en partes iguales.

En mayo del 2018, Ledesma vendió el 40% de las acciones de Glucovil Argentina S.A. a Cargill, a partir de esa fecha Ledesma posee el 30% de las acciones y Cargill el 70% restante. En forma simultánea a la venta del 40% del paquete accionario, Ledesma otorgó a Cargill una opción para poder comprar el 30% restante en tres fechas, 31/5/21, 31/5/22 y 31/5/23. El precio de la opción de compra está establecido en una fórmula que contempla el EBITDA de Glucovil de los 3 años anteriores a cada uno de los momentos de ejercicio de dicha opción.

En diciembre del 2018, dentro de una definición estratégica de concentrarse en las actividades core y más rentables del grupo, se vendieron las instalaciones del haras La Biznaga y 2000 hectáreas de campo contiguas a las instalaciones ubicadas en la localidad de 25 de Mayo, en la Provincia de Buenos Aires.

Asimismo, dentro del mismo plan, en octubre del 2019 se procedió al cierre definitivo de la planta de producción de papel encapado ubicada en la localidad de San Luis, dentro la Provincia de San Luis.

Durante más de 100 años, quienes lideraron Ledesma mantuvieron una visión compartida y pendiente del largo plazo y de la sostenibilidad de sus actividades; por ello avanzaron en una diversificación acotada con el foco puesto en agregar valor, manteniendo una prudente política financiera. Así, en tres generaciones, Ledesma logró convertirse en una agroindustria líder que emplea a más de 7.000 personas en todo el país.

### ***Estructura y organización de la Emisora y su grupo económico***

La Emisora es la accionista principal de un grupo económico que consta de 5 sociedades controladas en los términos del artículo 33 de la Ley General de Sociedades N° 19.550.

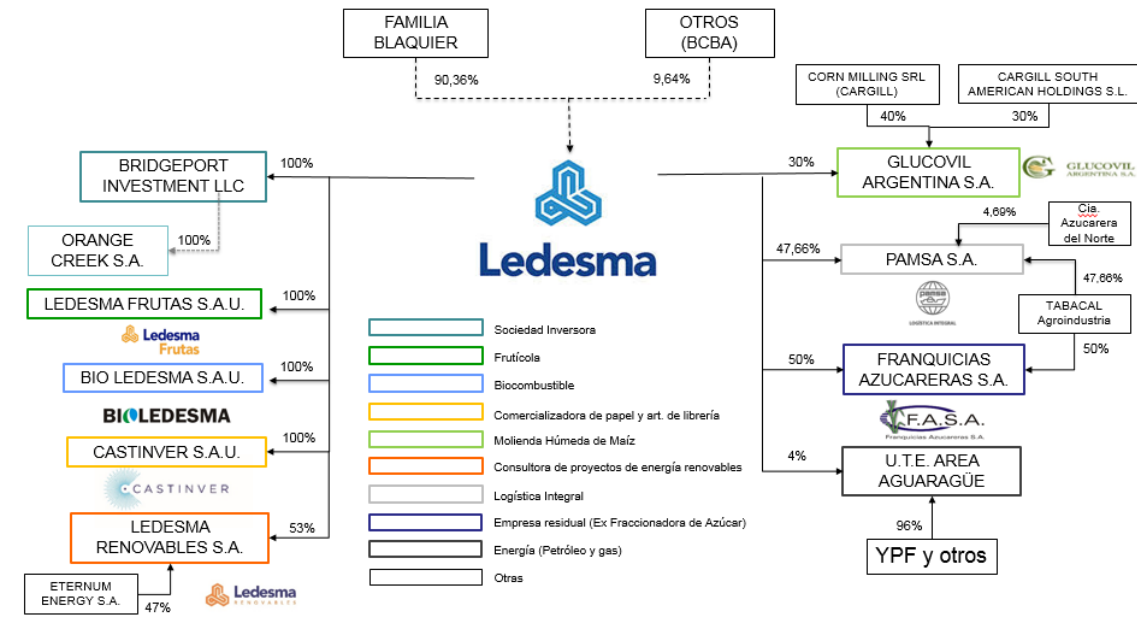
Dentro de este grupo económico, a la finalización del ejercicio social terminado el 31 de mayo de 2019, la Emisora mantenía participaciones directas en Castinver S.A.U. por el 100% del capital social de dicha compañía, Bio Ledesma S.A.U. por el 100% del capital social de dicha compañía, Bridgeport Investments LLC por el 100% del capital social de dicha compañía; y en Ledesma Frutas S.A.U. por el 100% de dicha compañía.

En lo que respecta a participaciones exclusivamente indirectas, a la finalización del ejercicio social terminado el 31 de mayo de 2019, la Emisora era propietaria del 100% del capital social de Orange Creek S.A.

A excepción de la sociedad Bridgeport Investments LLC, que fue constituida en los Estados Unidos de América y de Orange Creek S.A., constituida en las Bahamas, todas las sociedades subsidiarias fueron constituidas y tienen residencia en el territorio de la República Argentina.

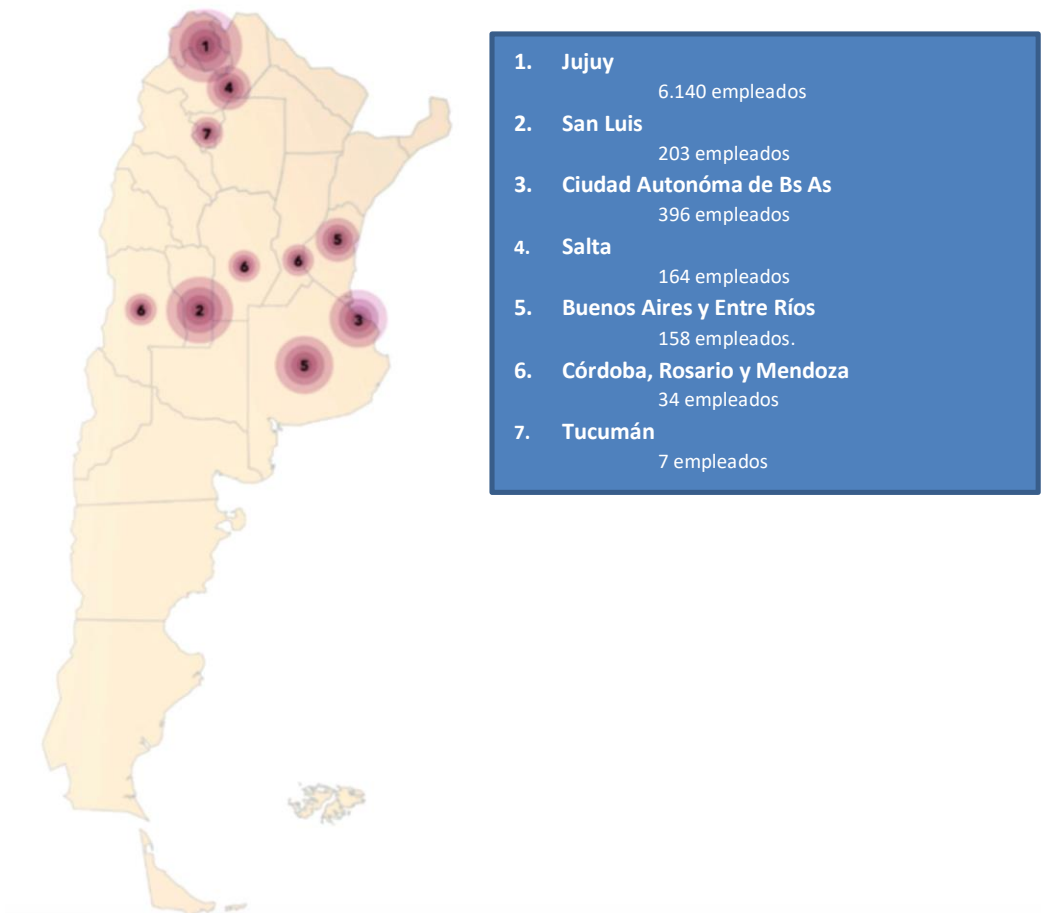
Asimismo, Ledesma tiene una participación del 4% en la UTE Aguaragüe, que explora y extrae petróleo y gas en el área del mismo nombre de la provincia de Salta y donde tiene como socios a Tecpetrol S.A., YPF S.A., Petrobras Argentina S.A., Mobil Argentina S.A. y Compañía General de Combustibles S.A.

El siguiente cuadro muestra la estructura organizacional de Ledesma, incluyendo las principales subsidiarias y participaciones accionarias sobre las mismas. En los casos en que la participación en cada sociedad no suma el 100%, las fracciones menores al total se encuentran en poder de terceros minoritarios.



Fuente: Información extraída de los estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2019 e información interna.

**Presencia de Ledesma en el país.**



## Jujuy

### Complejo Agroindustrial Ledesma

- Campos de caña de azúcar (40.000 ha).
- Fábricas de azúcar, alcohol, bioetanol, y celulosa y papel.
- Plantaciones de cítricos (2.000 ha), empaque de frutas, planta de jugos concentrado y extracción de aceites.
- Generación propia de electricidad (más de 51.000 kW)
- Canales de riesgos construidos y mantenidos por la empresa (1.400 km).

## Buenos Aires y Entre Ríos

### Establecimientos agropecuarios

- Producción de carnes y granos (49.148 ha) en La Biznaga, La Bellaca, Magdala (Buenos Aires) y en Centella (Entre Ríos).

## Salta

### UTE – Aguara Güe

- Participación en la exploración y explotación de petróleo y gas en el yacimiento de Aguara Güe.

### Ledesma Frutas S.A.U.

- Plantaciones de frutales (800 ha).

## San Luis

- Planta de producción de cuadernos, repuestos escolares y papelería comercial.

## Administración central y oficinas comerciales

- La sociedad tiene su domicilio social en Capital Federal donde funcionan su directorio y la administración central. Además, cuenta con oficinas comerciales en Córdoba, Salta, Mendoza y Rosario.

### *Síntesis de la estrategia del grupo Ledesma*

Ledesma es una compañía nacional que opera en el país desde 1908 desarrollando una amplia gama de actividades agrícolas e industriales, siempre bajo el control de accionistas argentinos.

Las fortalezas de la Sociedad derivan del alto grado de integración y de tecnificación en sus actividades agroindustriales, aprovechando al máximo las posibilidades de todas las materias primas y recursos productivos disponibles.

La estrategia central de la Sociedad se basa en el agregado de valor a partir de la transformación de la producción primaria, de caña de azúcar en el noroeste y de granos en la pampa húmeda, en productos de mayor complejidad y elaboración, con la mejor tecnología disponible, incluyendo desarrollos tecnológicos propios.

A partir de la caña se obtiene no solamente azúcar blanco para consumo masivo e industrial, sino también alcohol hidratado para uso farmacéutico y de consumo, alcohol anhidro para biocombustible en el marco del Programa de Bioetanol impulsado por el Gobierno Nacional y papel obra no encapado de alta calidad para impresión y escritura. Dicho papel utiliza como materia prima principal la fibra de la caña de azúcar remanente luego de su molienda en los trapiches.

Desarrollos tecnológicos propios permitieron que la Emisora se convirtiera en la única fábrica de papel obra producido a partir de fibra de caña en el mundo que puede utilizar más de un 95% de dicha fibra en la composición final del producto.

A partir del papel obra se producen también bobinas y hojas para impresión gráfica, formularios continuos, resmitas para fotocopadoras e impresoras, una línea completa de papelería escolar y comercial (cuadernos, repuestos de hojas de carpeta, blocks, etc.) y papel encapado para revistas y otros usos gráficos.

A esta estrategia de operaciones se agregan una política conservadora de inversiones y financiamiento apuntada a crecer de modo sostenible, el cuidado del medio ambiente, imprescindible para mantener su producción en forma sustentable, y criterios de responsabilidad social empresaria que la llevan a contribuir con la mejora de la calidad de vida, la educación y el progreso de las comunidades en las que opera.

A principios del 2018, Ledesma hizo un trabajo de revisión estratégica junto a la consultora Bain llamado Génesis XXI. El estudio tuvo como resultado para los primeros 3 años poner foco en la optimización de los negocios y áreas centrales buscando las mejores prácticas de mercado, recuperar el liderazgo y una transformación de la organización y la cultura. Entre el 4to y 5to año, el foco estará puesta en los negocios actuales con inversiones en negocios relevantes, reconversión de negocios de menor potencial y con apalancamiento de activos actuales para generar valor. Mientras que para los 4 años subsiguiente, el foco estará puesto en la expansión de nuevos negocios mediante el desarrollo de nuevas vías de crecimiento, apalancándose en posiciones distintivas del Grupo preservando el perfil sustentable y de referencia.

Cómo resultado del Génesis XXI, Ledesma definió como ambición a 5 años cuatro puntos importantes:

- Volver a ser el orgullo de la agroindustria argentina.
- Operar de manera eficiente y ágil.
- Liderar la mejora de competitividad en cada sector
- Con una organización efectiva, innovadora y enfocada en el cliente.

Para alcanzar estos objetivos, se han identificado una lista de iniciativas a implementar en los próximos años. Algunas de ellas ya se pusieron en práctica en estos años.

### ***Objetivos***

El objetivo central del Grupo Ledesma es transformar a Ledesma en una compañía de clase internacional, medida por el nivel de satisfacción de sus grupos de interés (accionistas, colaboradores, clientes, proveedores y sociedad en su conjunto).

Para ello, se plantea una estrategia con bases sólidas, enfocada hacia los mercados y productos en los que opera habitualmente, desarrollando actividades que conoce en profundidad, y con una estructura de comercialización orientada en un 70% hacia el mercado interno y un 30% a la exportación, con el objeto de balancear riesgos y garantizar competitividad internacional.

Las metas a través de las cuales se busca alcanzar ese objetivo central pueden sintetizarse como sigue:

- Ejercicio de liderazgo empresarial en los mercados en los que opera y muy especialmente en lo que concierne a las industrias suroalcoholera y papelera;
- Administración prudente de la liquidez a fin de mantener un grado de independencia financiera que le permita sobrellevar adecuadamente los vaivenes de la macroeconomía local e internacional;
- Énfasis en el desarrollo de una actividad empresarial sustentable y amigable con el medio ambiente, materializada en numerosas iniciativas como por ejemplo:



- Donación y apoyo al Parque Nacional Calilegua
- Reutilización y reciclaje de materias primas, insumos, etc.
- Plan de Ordenamiento Territorial desarrollado y aprobado en conjunto con organismos de contralor provinciales y municipales y con organizaciones no gubernamentales de relevancia
- Implementación de medidas de producción sustentable y control de efluentes (cosecha de caña en verde, lavadores de gases en calderas, producción de papel totalmente libre de cloro, etc.)
- Eficiencia en el uso de las fuentes de energía renovable (bagazo, malhoja de caña, madera) con el objetivo de llegar a consumo cero de gas natural
  
- Foco permanente en la mejora de los índices de productividad y reducción / optimización de costos y
  
- Aprovechamiento de las competencias distintivas del Grupo Ledesma:
  - Fortaleza de marca
  - Reputación de seriedad
  - Respeto de los contratos y de la palabra empeñada
  - Recursos humanos calificados e identificados con la Sociedad
  - Conocimiento propietario tecnológico y de procesos
  - Integración y sinergias de sus procesos productivos, comerciales, logísticos y administrativos
  
- Alineamiento de la responsabilidad social que asume en las comunidades donde se instala con su progreso social y el cuidado del medio ambiente.

### ***Descripción del negocio***

Las operaciones del Grupo Ledesma se dividen en cuatro grandes negocios principales: Azúcar y Alcohol, Papel y Artículos de Librería, Frutas y Jugos, y Agropecuario. Por las características de los productos finales, al presentar la información contable la Sociedad suele agrupar al Negocio de Frutas y Jugos con el Agropecuario.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, el total de los ingresos de actividades ordinarias de la Sociedad estuvo compuesto en un 42,7% por ingresos provenientes del Negocio Azúcar y Alcohol, en un 35,6% por ingresos provenientes del Negocio Papel, en un 16% por ingresos provenientes del Negocio Frutas y Jugos y en un 5,7% por ingresos provenientes de productos del Negocio Agropecuario.

Área de Negocio	Ingresos 2018-2019	
	Millones de \$	%
Azúcar y Alcohol	8.520	42,7%
Papel	7.090	35,6%
Frutas y Jugos	3.182	16,0%
Agropecuario	1.138	5,7%
<b>TOTAL</b>	<b>19.929</b>	<b>100,0%</b>

A los fines del presente Prospecto, se han efectuado ciertos cambios de exposición en la información sobre segmentos de operación incluida en los Estados Financieros Consolidados de la Emisora con motivo de modificaciones ulteriores en los criterios de asignación entre los distintos segmentos individuales.

Fuente: información interna de la Emisora – Los subtotales pueden no coincidir por diferencias de redondeo.

Para el ejercicio de sus principales líneas de negocio, el Grupo Ledesma cuenta con contratos comerciales con entidades de gran representatividad a nivel nacional e internacional de las cuáles adquiere materias primas necesarias para las actividades en cada una de estas líneas de negocios y a las cuales abastece con el producto obtenido de cada una de las distintas líneas.

En el marco de la comercialización de sus productos, el Grupo Ledesma actualmente mantiene en vigencia el registro de aproximadamente 220 marcas. Dicha cantidad se encuentra en frecuente aumento o modificación debido a la innovación y la introducción de modificaciones a sus actuales productos o la inclusión de nuevos productos en el mercado.

### ***Principales Segmentos de Negocios***

#### **Negocio de Azúcar y Alcohol**

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción propia de este segmento en los últimos tres ejercicios (no incluye lo que corresponde a cañeros):

<b>Producto</b>	<b>2016-2017</b>	<b>2017-2018</b>	<b>2018-2019</b>
Azúcar	322.145 Tn	288.985 Tn	266.876 Tn
Alcohol (*)	91.477 Kl	94.956 Kl	96.373 Kl
Bioetanol	101.000 Kl	93.270 Kl	96.621 Kl

\*Incluye bioetanol

Tn: Toneladas

Kl: Kilolitros

Fuente: información interna de la Emisora.

La comercialización de estos productos es llevada a cabo por la Dirección de Negocios de Azúcar y Alcohol de Ledesma.

En el mercado interno se realizan ventas de azúcar en dos segmentos bien definidos: “Industria” y “Fraccionado”. En el segmento Industria se diferencian tres líneas de producto: blanco refinado, común tipo “A” y calidad farmacopea para laboratorios. Por su parte, en el segmento Fraccionado también se distinguen dos marcas: Ledesma Clásica (premium) y Domino (masivo, siendo esta 50% propiedad de Ledesma y 50% de Seabord Energías Renovables y Alimentos S.R.L.).

Por otra parte la Sociedad efectúa exportaciones de azúcar blanco refinado y azúcar crudo para la cuota americana.

El alcohol se vende para biocombustibles (alcohol deshidratado o anhidro) y para uso industrial y de licoristas (alcohol buen gusto).

#### ***Principales mercados. Caracterización del sector azucarero***

La industria está compuesta por 22 ingenios azucareros, de los cuales: (i) 15 se encuentran en la provincia de Tucumán; (ii) 5 en la región Norte (Salta y Jujuy); y (iii) 2 en el litoral argentino. En los últimos diez años, los ingenios azucareros del litoral argentino no evidenciaron producción o lo hicieron en cantidades escasas.

Tucumán concentra el 67% de la producción total del azúcar del país, con una molienda de aproximadamente 15 y 17 millones de toneladas de caña de las cuales aproximadamente el 85% pertenece a cañeros y el 15% a los ingenios. Por su parte, el 33% de la producción nacional se realiza en Salta y Jujuy, con una molienda de aproximadamente 7,5 y 8,5 millones de toneladas

de caña, perteneciendo a cañeros aproximadamente el 25% la caña molida y a los ingenios el 75% restante.

Aproximadamente el 85% del azúcar se procesa como azúcar blanco, quedando el 15% restante como azúcar crudo que se destina preferentemente a la exportación. Además, la industria azucarera elabora otros subproductos como alcohol, energía y papel.

En los últimos veinte años la producción de azúcar registró un importante crecimiento, aunque con fluctuaciones provocadas por el clima. Así, se pasó de 1,5 millones de toneladas anuales promedio en la década de los años 90 a 1,8 millones de toneladas anuales promedio en el quinquenio comprendido entre el año 2001 y el año 2005; y a 2,3 millones de toneladas anuales promedio de azúcar equivalente en el período comprendido entre el año 2006 y el año 2010, la cual se viene sosteniendo.

Este salto en los volúmenes producidos se explica por el fuerte incremento de la productividad en los cañaverales de Tucumán, provincia que históricamente presentaba los rindes más bajos del Noroeste Argentino. Esta región pasó de una productividad promedio de 35 ton/ha en el año 1996 a una de 63,2 ton/ha en el año 2007 (Fuente: Estación Experimental Agrícola Obispo Colombes, Tucumán), rendimientos que no se han modificado en forma sustancial hasta la fecha.

Las cantidades de azúcar físico producidas en Argentina durante los últimos ejercicios fueron las siguientes:

Zafra por distribución geográfica

Período	Tucumán	Norte	Litoral	Total
2009 - 2010	1.354.169	762.833	5.107	2.122.109
2010 - 2011	1.184.738	699.167	10.161	1.894.066
2011 - 2012	1.199.522	727.028	18.496	1.945.046
2012 - 2013	1.289.458	740.215	5.236	2.034.909
2013 - 2014	1.078.132	553.459	25.723	1.657.314
2014 - 2015	1.308.741	704.263	15.389	2.028.393
2015 - 2016	1.258.364	683.077	10.000	1.951.441
2016 - 2017	1.336.000	599.205	13.094	1.948.299
2017 - 2018	1.099.880	609.582	10.000 (*)	1.719.462
2018 - 2019	1.067.813	517.988	10.000 (*)	1.595.801

(\*) Dato estimado por la emisora por falta de estadísticas oficiales

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Centro Azucarero Argentino

La disminución de la producción de azúcar evidenciada en los últimos años se explica fundamentalmente por la derivación de un volumen creciente de caña a la producción de bioetanol combustible. La zafra entre 2015 y 2016 fue agrónomicamente buena desde el punto de vista de la cantidad y calidad de la caña disponible, pero anormal desde el punto de vista de las precipitaciones durante el período de molienda. Climatológicamente fue un año “Niño”, con precipitaciones pluviales por sobre las normales durante las estaciones de otoño y primavera, las primeras obligaron a iniciar la molienda más tarde de lo planificado y las segundas a culminar la misma en forma anticipada, quedando un volumen importante de caña sin cosechar.

El consumo de azúcar en el mercado interno es de aproximadamente 1,5 millones de toneladas, de las que el 72% se destina a la industria y el 28% restante al mercado de consumo masivo. Debido a la estacionalidad de su producción y a la baja elasticidad de su demanda, los excedentes de producción respecto de las necesidades del mercado interno son canalizados a través del

mercado externo. Por la misma razón, en períodos de condiciones climáticas adversas se observan reducciones drásticas en los volúmenes exportados.

A continuación se muestra el total de exportaciones del país en las últimas zafras:

Exportaciones de Azúcar en Toneladas			
Período	Crudo	Blanco	Total
2009 - 2010	412.276	318.852	731.128
2010 - 2011	116.450	78.063	194.513
2011 - 2012	96.813	69.769	166.582
2012 - 2013	94.827	148.296	243.123
2013 - 2014	102.823	114.704	217.527
2014 - 2015	63.981	77.771	141.752
2015 - 2016	134.430	135.585	270.015
2016 - 2017	365.100	252.480	617.580
2017 - 2018	53.811	107.700	161.511
2018 - 2019	62.670	114.450	177.120

Fuente: Elaboración propia en base a datos de la Aduana

La participación de Argentina es de aproximadamente el 0,6% del volumen mundial de comercio, por lo cual el país no tiene ninguna incidencia en los precios del mercado internacional. Los azúcares crudos son negociados tomando como referencia los valores a los que cotiza el Contrato N° 11 de Nueva York y el contrato N° 16 para la cuota americana, mientras que los blancos se negocian de acuerdo al Contrato N° 5 de Londres (LIFFE).

#### ***Participación en los distintos mercados***

Ledesma produjo, en el ejercicio 2018-2019, 336.621 toneladas de azúcar 3,4% más que en el ejercicio anterior, de estas toneladas, 304.811 corresponden a molienda de caña propia, mientras que la diferencia corresponde a azúcar de cañeros, cabe mencionar que la molienda de caña propia se incrementó en un 8,7% respecto a la zafra del año anterior. Es difícil estimar su participación en el mercado debido a la falta de información fehaciente sobre la materia, pero una aproximación permite suponer un *market share* de alrededor del 40% en el mercado de consumo masivo y de aproximadamente el 11% en el mercado industrial.

La Sociedad realiza exportaciones de azúcar en la medida que disponga de saldos excedentes luego de abastecer al mercado interno. Durante el ejercicio 2018-2019 se exportaron 58.468 toneladas. Los principales destinos son países limítrofes, en particular la República de Chile, debido al mayor margen de contribución que la venta a éstos genera con respecto a las exportaciones al mercado mundial. En la medida en que estos países satisfacen su consumo, los excedentes de azúcar de Ledesma que no se pueden colocar en ellos son vendidos a otros mercados a través de *traders* internacionales.

Por otra parte, el alcohol producido por Ledesma se destina a dos segmentos principales: (i) tradicional y (ii) biocombustibles. El uso tradicional del alcohol es el industrial y de licoristas. En el ejercicio 2018-2019, Ledesma entregó 5.113 m<sup>3</sup> de alcohol a sus clientes de este segmento, con una cuota de mercado de algo más del 3%.

#### ***Ventas de los últimos ejercicios***

El siguiente cuadro muestra la evolución de las ventas de azúcar y alcohol en los últimos ejercicios, distinguiendo entre ventas locales y ventas al exterior:

Ingresos Negocio Azúcar y Alcohol (en millones de pesos)

	<b>Mercado Interno</b>	<b>Exportación</b>	<b>Total Neg.</b>
<b>2016 - 2017</b>	3.777	797	4.574
<b>2017 - 2018 (*)</b>	8.561	472	9.033
<b>2018 - 2019 (*)</b>	7.531	988	8.520

(\*) Ajustado por Inflación.

Fuente: información interna de la Emisora.

### ***Estacionalidad***

El Negocio Azúcar y Alcohol presenta una fuerte estacionalidad productiva. Por razones climáticas, la cosecha de caña de azúcar se desarrolla cada año entre los meses de mayo y noviembre. Es decir que se produce en seis meses lo que se consume durante todo el año, lo que plantea requerimientos adicionales muy fuertes en materia de capital de trabajo en relación a otras actividades manufactureras de producción regular.

Dichos requerimientos se traducen en la necesidad de mantener inventarios elevados tanto de productos terminados como en proceso y de afrontar la mayor parte de las erogaciones productivas (mano de obra, combustibles y buena parte de los insumos como agroquímicos y fertilizantes) durante el período mencionado.

La Sociedad, sin embargo, presenta una situación ventajosa en comparación a la de sus competidores locales en esta materia, debido a que, gracias a la complementación de la producción azucarera con la de la fábrica de papel, mantiene operativo el Complejo Agroindustrial Ledesma todo el año. A raíz de esto, la Emisora normalmente dispone de energía no solamente durante el período de seis meses de zafra, sino durante todo el año, lo que le permite continuar refinando azúcar afinado (producto en proceso, todavía no apto para consumo) aún después de finalizada la zafra de la caña.

Consecuentemente, el esfuerzo logístico y financiero de almacenar azúcar en zafra se concentra en el azúcar afinado, el que luego se va refinando progresivamente durante 11 de los 12 meses del ejercicio. Este esquema operativo tiene múltiples ventajas, no solamente financieras, sino también en materia de calidad de producto, facilidad para seguir la demanda del mercado, etc.

### ***Materias Primas***

Ledesma es una empresa altamente integrada. La principal materia prima para la fabricación del azúcar, la caña, es cultivada en su mayor parte (más del 80%) en campos que son de propiedad de la Sociedad, ubicados en la provincia de Jujuy. En cuanto a las materias primas que se adquieren a terceros, las principales son combustibles (esencialmente gas oil y gas natural), fertilizantes (urea) y envases (bolsas de papel, *big bags* y film impreso). La totalidad de estas materias primas se compra a proveedores nacionales y la Sociedad no ha experimentado dificultades para adquirirlas.

### ***Política Comercial***

#### ***Estructura comercial: detalle de canales de venta***

La Emisora cuenta con los siguientes canales de venta de azúcar:

**Azúcar Fraccionado:** mayoristas, supermercados e hipermercados y grandes cadenas

**Azúcar Industria:** ventas directa a clientes industriales (embotelladoras de gaseosas y otras bebidas, fabricantes de alimentos y de golosinas)

**Alcohol:** venta directa a clientes industriales y fraccionadores.

En azúcar, dada la trayectoria de la Sociedad y la calidad de su producto, sus ventas se concentran en grandes consumidores de bajo riesgo crediticio. En lo que refiere a industria, las ventas se enfocan fundamentalmente en embotelladores, fabricantes de lácteos, productores de panificados y alimentos envasados y fabricantes de golosinas. En el azúcar de consumo masivo las ventas se canalizan a través de los distribuidores mayoristas de alimentos y las grandes cadenas de supermercados.

En el caso del alcohol, la Sociedad concentra sus ventas en las principales industrias licoristas establecidas en el mercado interno, aprovechando la ventaja competitiva que implica la alta calidad del alcohol que produce. El alcohol para combustibles es vendido a Bio Ledesma, que lo deshidrata y luego comercializa el total de su producción a las refinerías alcanzadas por el Plan de Biocombustibles.

En materia de exportaciones, Ledesma comercializa sus excedentes en los mercados cercanos (Chile, Uruguay), en Estados Unidos de Norteamérica (a través de la así denominada “cuota americana” administrada por el Ministerio de Agricultura) y, ante la existencia de un posible remanente para exportar, éste es colocado en otros mercados internacionales. Las operaciones habitualmente son realizadas con compañías internacionales de *trading* de primer nivel.

### ***Efectos de la Regulación Estatal***

Desde diciembre de 2005 la Secretaría de Comercio Interior comenzó a implementar una política de regulación de precios del azúcar fraccionado. Esta situación continúa en la actualidad aunque el cambio de autoridades económicas de fines del año 2013 trajo aparejada una nueva metodología de trabajo en el marco del programa “Precios Cuidados”.

Dicho programa está formado por un conjunto de acuerdos entre el Gobierno y distintas cadenas de supermercados, productores y proveedores que tiene como principal propósito la administración de precios.

La Emisora, en el negocio del azúcar, acordó con el Gobierno la inclusión en este programa del azúcar que produce y comercializa, en el segmento fraccionado, bajo las marcas Ledesma y Dominó.

El gobierno de Macri, que asumió en diciembre de 2015, prorrogó la vigencia del programa “Precios Cuidados” hasta el 6 de mayo del 2017, Ledesma aceptó dicha prórroga.

En abril de 2019 se lanza el programa de precios esenciales, orientado a proponer una canasta de productos básicos de consumo diario y que se diferencia del programa de precios cuidados. Ledesma participa con la marca Dominó durante todo el programa (abril a noviembre 2019)

En agosto 2019 el gobierno de Macri, mediante el DECTO-2019-567-APN-PTE - Canasta alimentaria, define quitar el IVA de una canasta básica de productos entre los que participa el Azúcar fraccionado x 1k. Este decreto concluye el 31/12/2019.

A partir de la finalización del DECTO-2019-567, la secretaria de comercio en reunión con la ASU, define trasladar solamente un 7% a la góndola en lugar de volver a hacerlo con el 21% (IVA). Esta política interviene directamente en el negocio de los comercios ya que el tributo real se mantiene en 21% por lo que genera una negociación entre comercios y proveedores, negociación en la cual ambas partes pierden rentabilidad para sostener el precio de góndola

intervenido. Esta es una negociación aún vigente y sin resolución. A partir del 6 de enero del 2020, Ledesma decidió dejar de participar del programa de precios cuidados.

Otro sector en que la regulación estatal tiene un impacto importante sobre la economía azucarera es el de bioetanol combustible, ya que es el Estado, a través de la Secretaría de Energía, el que determina los cupos de entrega asignados a las distintas empresas productoras, así como el que fija los precios a través de fórmulas de cálculo establecidas oportunamente.

Gracias al incremento del corte obligatorio de mezcla de bioetanol en las naftas, de 10% a 12% decretado por el Poder Ejecutivo en febrero 2016, el gobierno incrementó los cupos de entrega de Bioetanol producido a partir de la caña de azúcar mediante Bio Ledesma S.A.

Este incremento resulta en una mejora en la rentabilidad del Negocio Azúcar y Alcohol ya que la mayor producción de alcohol necesaria para cumplir con el nuevo cupo se generará en detrimento de producción de azúcar que actualmente es destinada al mercado de exportación, mercado que en la actualidad es mucho menos rentable que el de bioetanol.

Por la disposición 87/2018 de mayo 2018 se determinó una nueva fórmula para calcular el precio de adquisición del Bioetanol. Se determinaron en la formula seis componentes (Costo Materia prima + Costo Mano de Obra + Insumos y Mantenimiento + Costo Gas natural + Amorización + Resto de Costos) para determinar el precio.

La misma fue modificada en noviembre 2018 (Resolución 106/2018) y luego en mayo 2019. En el mes de septiembre 2019 se dejó de actualizar la formula mediante la última resolución y a la fecha, las modificaciones de precios son definidas sin un criterio predefinido por la Secretaria de Hidrocarburos y Combustibles.

Cumpliendo con la regulación vigente en la materia, Ledesma se encuentra inscripta ante el Registro Nacional de Precursores Químicos dado el tipo de sustancias involucradas en la producción y comercialización de esta línea de negocio.

Por su parte, la Emisora cuenta con el reglamentario Certificado de Aptitud Ambiental para la producción, cosecha y transporte de caña de azúcar así como también para la elaboración y refinación de azúcar y alcohol. Tal certificado es aplicable a sus actividades realizadas en el territorio de la provincia de Jujuy.

A la fecha de emisión de este Prospecto, no se sabe si el nuevo gobierno instrumentará nuevas regulaciones y en que consistirán las mismas, tanto en el mercado doméstico de azúcar como el mercado del bioetanol.

Para mayor información sobre las instalaciones y plantas en operación en relación a este negocio, véase el apartado “*Principales plantas en operación*” de este Capítulo.

### **Negocio Papel**

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción de este segmento en los últimos tres ejercicios:

<b>Producto</b>	<b>2016-2017</b>	<b>2017-2018</b>	<b>2018-2019</b>
Conversiones Papel	111.865 Tn	102.058 Tn	102.681 Tn

Tn: Toneladas

Fuente: información interna de la Emisora.

Ledesma fabrica papel de alta calidad a partir de la fibra de caña de azúcar. Este proceso está poco extendido a nivel mundial, ya que solo lo llevan a cabo un pequeño número de empresas.

### ***Líneas de productos***

En el segmento papelería comercial y escolar, por el lado de la papelería comercial la Sociedad vende principalmente resmitas con la marca Autor, Visión, Punax y Ledesma NAT con diferentes gramajes. Estas resmitas se utilizan principalmente para fotocopias, duplicación e impresión. En cuanto a la papelería escolar, Ledesma produce cuadernos, repuestos y blocks con las marcas Éxito, Gloria, Avon, Executive, Essential, Design, Classic, Quinquela, Línea 16, +Bio y + Caña.

Por otra parte, el segmento de insumos para el sector gráfico y convertidor, Ledesma ofrece su Papel Obra con la marca Visión. Los clientes de la Emisora son empresas del sector gráfico y convertidores de papel.

### ***Principales mercados. Caracterización del sector papelerero***

El mercado de papel de impresión y escritura a nivel mundial se encuentra en retroceso desde hace algunos años. Los cambios de hábitos de consumo por el avance de la tecnología (digitalización de la información y consolidación de los e-books en un 20% en los mercados como EEUU) han profundizado este proceso. Sin embargo, en el ámbito regional y, particularmente en el nacional el consumo per cápita de estos papeles es aún marcadamente menor que en los países desarrollados, dejando margen para expandir el consumo por habitante, acompañando la incorporación de nuevos consumidores a la clase media en estos países. Este efecto se puede observar en países como Colombia, Perú y Chile, por ejemplo.

Por otra parte, el sector de celulosa y papel viene siendo afectado por campañas de concientización contra el cambio climático que entre otras cuestiones buscase proteger los bosques, fomentando la reducción del consumo de papel. Esta tendencia podría transformarse en una oportunidad para los fabricantes que cuenten con alguna característica especial (no utilizar fibra forestal) en sus procesos y productos que puedan ser valoradas por los potenciales consumidores. Este es el caso de Ledesma que, por el origen de su fibra y su certificado de producto Proyunga, tiene una oportunidad de posicionar sus productos apuntando a la producción responsable y al cuidado del medio ambiente.

Desde el punto de vista de la oferta del mercado y la competencia, Ledesma enfrenta situaciones muy distintas en los distintos segmentos y subsegmentos de mercado en los que participa.

En papel obra, además de las tres fábricas locales (Ledesma, Celulosa, Papelera de Tucumán), tienen presencia los papeles de origen brasileño.

Para las líneas de artículos de librería, existe una mayor cantidad de competidores locales, ya que las barreras industriales de entrada son muy inferiores y existe una amplia disponibilidad de la materia prima principal, el papel obra. Sin embargo, al ser un negocio de consumo masivo, las marcas juegan un rol determinante y no todos los fabricantes han logrado desarrollar marcas apreciadas por los consumidores. El excelente posicionamiento de Éxito, principalmente, Gloria y Avon juegan un rol central para el desempeño de Ledesma en este mercado. A esto se suma que cada país consume, en este segmento, productos de formatos y apariencias completamente distintas entre ellos con lo cual se hace complejo la importación de productos de librería de otros mercados.

### ***Participación en los distintos mercados***

En el mercado de papelería comercial, Ledesma es el líder de ambos mercados (resmitas y papelería escolar).



A fin de seguir consolidando ese liderazgo, Ledesma lanzó, en octubre de 2018, una nueva marca de resmitas, PUNAX, la cual ofrece al mercado un producto con una muy buena relación precio/calidad. Este lanzamiento ha sido sumamente exitoso logrando en pocos meses una participación sobre el total de la venta de resmitas del 19% de la Emisora.

Ledesma también, amplió para la temporada la línea de productos escolares GLORIA, ofreciéndoles a los consumidores una propuesta que se ajusta a sus necesidades económicas, se lanzó GLORIA 90 gramos, una hoja más gruesa, en cuadernos escolares y repuestos de carpeta, la cual logró una muy buena aceptación por parte del consumidor. Esto se vio reflejado en el estudio de tracking escolar correspondiente a este ejercicio.

En la búsqueda de ofrecer al consumidor productos innovadores, Ledesma lanzó en noviembre de 2018 la línea de cuadernos Ledesma +Bio, con tapas de bioplástico de caña de azúcar y hojas producidas 100% con de fibra de caña de azúcar, color natural que no pasan por el proceso de blanqueo. Con elementos de origen completamente renovables y reciclables. Este cuaderno ha sido el primero en su tipo en el mundo y ha logrado en el 2019 el reconocimiento internacional “Sustainability Product of the Year 2019”, de Business Intelligence Group.

Otro paso que Ledesma hizo en esta línea fue el lanzamiento en junio de 2019 de la nueva resmita Ledesma NAT. Esta resmita está totalmente alineada con los mercados que busca cada vez más propuestas eco-sustentables. Esto es así dado que el papel natural que se utiliza resalta la fortaleza de Ledesma de fabricar papel 100% de fibra de caña de azúcar, o sea 0% fibra de árbol. Y el otro factor innovador y diferenciador es en su fabricación es que no utiliza productos químicos para su blanqueo, por eso es papel natural. Es un papel TCF (Total Cloro Free) por ser 0% blanqueadores químicos.

La estrategia definida para este nuevo papel natural, Ledesma NAT, es ofrecer, tanto al mercado local como los mercados externos, una línea completa de productos con este nuevo concepto. Ya se comercializan la resma y el repuesto N°3 escolares Éxito-Ledesma NAT. Y en los próximos meses se sumaran dos productos más.

### ***Ventas de los últimos ejercicios***

El siguiente cuadro muestra la evolución de las ventas del Negocio Papel en los últimos tres ejercicios:

Ingresos Negocio Papel (en millones de pesos)

	<b>Mercado Interno</b>	<b>Exportación</b>	<b>Total</b>
<b>2016 - 2017</b>	2.600	120	2.721
<b>2017 - 2018 (*)</b>	5.873	501	6.374
<b>2018 - 2019 (*)</b>	6.210	880	7.090

(\*) Ajustado por Inflación

Fuente: información interna de la Emisora.

### ***Estacionalidad***

Las distintas líneas de negocio presentan características específicas de estacionalidad. Los papeles e insumos para el sector gráfico se venden en forma estable durante todo el año, con una pequeña reducción en la actividad en los meses de enero y febrero.

De manera similar, la demanda de resmitas no presenta variaciones significativas en el transcurso del año calendario; si bien, tal como ocurre con los papeles e insumos para el sector gráfico, su consumo se reduce durante el verano por el efecto de las vacaciones y su demanda evidencia un leve pico de ventas en el período marzo-mayo.

El consumo de artículos de librería (cuadernos, repuestos y blocks) se ve afectado por una mayor estacionalidad. Si bien se concretan ventas durante todo el año calendario, las ventas de los minoristas al consumidor final están principalmente concentradas al inicio del ciclo escolar, es decir, en el período comprendido entre fines de febrero y principios de marzo.

Teniendo en cuenta el plazo de comercialización previo que se requiere para que los productos sean adquiridos por los comerciantes minoristas, la temporada escolar a nivel mayorista comienza en los meses de septiembre y octubre, a partir de lo que en el sector papelerero se conoce como “pre-temporada”. En el transcurso de esta pre-temporada, normalmente ocurren acciones de venta anticipada que tienen como objetivo incentivar el inicio de la temporada propiamente dicha.

### ***Materias Primas***

La principal materia prima del Negocio Papel es la fibra de la caña de azúcar (llamada técnicamente bagazo), que es un residuo de la producción de azúcar. El hecho de utilizar fibra de caña de azúcar para la producción de celulosa, en lugar de quemarla en las calderas, implica que Ledesma debe adquirir gas para satisfacer las necesidades energéticas de su complejo agroindustrial (en lugar de autoabastecerse como otros ingenios). Es por esto que se puede considerar que, tanto directa como indirectamente, el gas es un insumo de la producción de papel, sin perjuicio de que el programa de biomasa apunta a sustituir este insumo con resultados promisorios.

Un insumo importante que ha ido perdiendo participación de manera significativa es la celulosa fibra larga que se adquiere para mezclar con la producida a partir de la caña. Prácticamente en los últimos 12 meses se ha dejado de utilizar.

En su reemplazo, aunque en un volumen muy inferior a lo que históricamente se utilizaba, se compra fibra corta (eucalipto) la cual cuenta con muchos oferentes en la región. El bajo porcentaje que la Emisora utiliza de esta fibra forestal tiene la certificación del Forest Stewardship Council AC (FSC AC) por medio del cual se compromete a adquirir fibra forestal derivada de bosques que cumplan con la cadena de custodia ecológica para el desarrollo de una gestión forestal sustentable.

Ledesma ha venido realizando, con la reducción en la utilización de estas fibras forestales un cambio estratégico en su negocio. Esto ya se puede ver en que algunos de sus papeles (Ledesma NAT y Punax) son 100% de fibra de caña de azúcar. Esto ha generado beneficios en la reducción de costos, y a su vez, potenció su factor diferenciador de comercializar papeles de fibras alternativas.

Asimismo, el negocio comercializa los productos químicos excedentes que se producen en la planta de electrólisis. Los productos comercializados son los siguientes: hipoclorito de sodio; ácido clorhídrico; soda cáustica y cloro líquido. La comercialización de estos productos ha tenido un mayor desarrollo en los últimos tres ejercicios, logrando resultados económicos crecientes. Esto se ha logrado en virtud de la fábrica de papel ha mejorado sus consumos específicos de estos productos, liberando más de estos para su comercialización. Por otro lado, el desarrollo de una estrategia comercial más sofisticada, ha permitido crecer en cantidad de clientes, y por ende crecer en la utilización de la capacidad instalada. También esta nueva estrategia comercial ha permitido crecer en los márgenes de comercialización de productos electrolíticos (PPEE).

La Sociedad no ha tenido dificultades para adquirir estas materias primas tanto nacionales como importadas en los últimos años. En esos casos la Sociedad debe utilizar bagazo o malhoja para reemplazar el gas en sus calderas.

### ***Certificaciones***

El Negocio volvió a certificar durante el ejercicio 2018-19 sus sistemas de gestión de calidad ISO 9001 en la última y más exigente versión 2015. También aprobó la auditoria de re-certificación de la cadena de custodia FSC por la cantidad, aunque limitada, que utilizamos de fibras de madera certificadas. En las fábricas de papel y encapados, y en los depósitos, se aprobó además la auditoria de mantenimiento de vigencia del sello FCA - Producto Yungas, otorgado por la Fundación ProYungas y auditado por el IRAM.

Otro paso importante del último ejercicio ha sido que el Negocio por primera vez verificó y certificó HUELLA DE CARBONO, en la línea de resmas para impresión y copias, para sus marcas Autor, Punax, Executive. También la nueva resma Ledesma NAT cuenta con esta certificación. Con la ayuda de expertos en el cálculo de huella de carbono, utilizando protocolos internacionales, han calculado la huella del papel. Esta es la forma de medir la emisión de gases de efecto invernadero que produce el ser humano cuando fabrica un producto o realiza sus actividades diarias. Este importante paso, desde lo sustentable, consolida una estrategia del Negocio Papel que se viene implementando de transformar al papel de Ledesma en “la propuesta eco-sustentable” tanto en el mercado local como en los mercados externos.

En la fábrica de cuadernos, además de la recertificación de normas ISO 9001 y 14001, se aprobó la exigente auditoría de SMETA, la cual demuestra el excelente desempeño ético de librería, permitiendo comenzar a trabajar con clientes de capital extranjero.

### ***Política Comercial***

En términos generales la distribución de los productos de la Sociedad varía mucho de acuerdo al segmento de mercado. Es por eso que, si bien existen algunos casos donde algún canal de distribución se comparte entre los dos segmentos, estas son excepciones muy puntuales.

#### *Segmento Gráfico y Convertidor Papelero*

Los papeles que Ledesma fabrica y comercializa en este segmento tienen como destino final la confección de trabajos gráficos tanto de uso comercial (catálogos, sobres, facturas, remitos) como de uso editorial. Si bien dentro del sector gráfico y convertidor papelerero existen grandes compañías (algunas multinacionales), éste está mayormente compuesto por un gran número de Pequeñas y Medianas Empresas (“PYMES”).

La Emisora comercializa sus productos en forma directa a grandes clientes gráficos y editoriales y, además, a distribuidores que proveen a clientes más pequeños.

Como mencionáramos más arriba Ledesma, a través de su distribuidora Castinver, ofrece un porfolio de productos para este sector. En el mes de noviembre del 2019 ha lanzado una nueva etapa de la Marca Ilusión, de papeles encapados bajo las propuestas Ilusión Plus e Ilusión. Ambos de origen importado.

#### *Segmento de papelerías escolares y comerciales*

Por su parte, en el negocio de papelerías comerciales y escolares, los productos que la Sociedad fabrica están orientados al consumidor final tanto en el ámbito escolar y universitario (cuadernos, repuestos, blocks, etc.), como en el profesional y comercial (resmitas, cuadernos).

La comercialización de estos productos presenta un alto grado de complejidad, tanto desde el punto de vista del consumidor al que se apunta (distintos segmentos de mercado) como en cuanto al surtido que se ofrece. Todo esto obliga a utilizar más canales de distribución.

La Sociedad cuenta con una red de distribución a nivel nacional compuesta por más de 100 distribuidores y mayoristas.

Uno de los pilares de Ledesma para el segmento escolar es la forma de fabricar el papel, se realiza en base de fibra de caña de azúcar, un recurso natural y renovable anualmente. Se fija una estrategia de comunicación para potenciar este atributo diferencial tanto con la certificación de Producto Yunga-FCA (Fibras Celulósicas Alternativas) como con programas en escuelas y colegios sobre cómo se hace el papel o cómo cuidar el agua, la luz y el medio ambiente.

Por otro lado, se continuó con el programa de capacitaciones en las escuelas y colegios sobre la forma en que se produce el papel. En este ejercicio se dieron charlas a más de 35.000 chicos y sus respectivos docentes (1000 en el ejercicio 2018-19).

### ***Efectos de la Regulación Estatal***

En cumplimiento de la regulación vigente en la materia, la Emisora cuenta con el correspondiente Certificado de Aptitud Ambiental para la fabricación de papel. Tal certificado es aplicable a sus actividades realizadas en el territorio de la provincia de Jujuy.

Asimismo, Ledesma se encuentra debidamente inscripta en el Registro Provincial de Generadores, Transportistas y Operadores de Residuos Peligrosos de San Luis como consecuencia de sus operaciones de fabricación de cuadernos y repuestos en la localidad de Villa Mercedes, provincia de San Luis.

Para mayor información sobre las instalaciones y plantas en operación en relación a este negocio, véase el apartado “*Principales plantas en operación*” de este Capítulo.

### **Negocio Frutas y Jugos**

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción de este segmento en los últimos tres ejercicios:

<b>Producto</b>	<b>2016-2017</b>	<b>2017-2018</b>	<b>2018-2019</b>
Frutas (*)	38.671 Tn	34.965 Tn	36.780 Tn
Jugos	7.601 Tn	6.626 Tn	6.259 Tn
Aceites	274 Tn	437 Tn	484 Tn

(\*) Incluye fruta comprada en packing de Ingenio

Tn: Toneladas

Fuente: información interna de la Emisora

El Grupo Ledesma posee en la actualidad un área destinada a la producción de frutas que alcanza las 3.000 hectáreas, distribuidas entre las provincias de Jujuy y Salta. Allí desarrolla el cultivo de naranjas, pomelos y limones que se complementa con sus dos plantas de empaque y la fábrica de jugos concentrados y aceites esenciales. La totalidad de su proceso productivo está certificado bajo el protocolo “Global G.A.P.”, imprescindible para mantener la competencia en un mercado que demanda alineación internacional.

El Grupo Ledesma es el primer productor y exportador de naranjas de la Argentina y continúa creciendo en su volumen de producción y de exportación año tras año. Por ser líder y tener marcas reconocidas a nivel nacional y mundial, Ledesma comercializa productos de terceros, provenientes de las provincias de Jujuy, Salta y Tucumán, aplicando los mismos niveles de control y exigencias de sanidad y calidad que para la fruta de producción propia.

### ***Líneas de Productos***

**Fruta fresca:** Ledesma cultiva y comercializa naranjas y limones. El mercado objetivo es el de exportación, principalmente a Europa y recientemente se incorporó el de Estados Unidos para la exportación de limón. Aquella fruta que no cumple con estándares para ser exportada es comercializada en el mercado interno o transformada en jugo concentrado y aceite esencial. El proceso de empaque cuenta con certificación ISO 9001.

**Jugos y aceites esenciales:** Ledesma produce y comercializa jugos concentrados de naranja, pomelo y limón, adecuando sus características especiales para cada cliente. Además, de la cáscara de la fruta se extraen aceites esenciales. El jugo de pomelo y naranja se comercializa principalmente en el mercado interno, mientras que el jugo de limón tiene como principal mercado el de exportación. La planta de jugos y aceites cuenta con certificación BRC (British Retail Consortium) de Seguridad Alimentaria.

### ***Principales Mercados***

Ledesma participa en el mercado interno y de exportación de fruta fresca y en el mercado industrial de jugos y aceites, tanto local como internacional.

En el ejercicio cerrado en mayo de 2019 la Sociedad produjo un total de 38.780 toneladas en fincas propias y se adquirieron 60.096 toneladas a terceros.

En la planta de jugos concentrados se procesaron, además de la fruta de producción propia, 60.096 toneladas de fruta adquirida a terceros, lo que permitió un mejor aprovechamiento de la capacidad instalada. Se produjeron 6.259 toneladas de jugos concentrados y 484 toneladas de aceites esenciales. Adicionalmente se compraron 2.801 Tn de jugo concentrado y 236 toneladas de aceites esenciales para su reventa.

Tanto el mercado local como el internacional de fruta fresca se encuentran fuertemente atomizados, por lo que la Emisora no tiene participación significativa en ninguno de ellos. Lo mismo sucede con el mercado internacional de jugos concentrados.

Por otra parte, la Emisora tiene una participación importante en los mercados locales de jugos concentrados de naranja y pomelo (30% y 35% respectivamente). El principal competidor de la Emisora en estos mercados es Litoral Citrus S.A.

El siguiente cuadro muestra la evolución de las ventas de cada uno de los productos, distinguiendo las ventas locales y ventas al exterior:

Ingresos Negocio Frutas, Jugos y Aceites (en millones de pesos)

	<b>Mercado Interno</b>	<b>Exportación</b>	<b>Total</b>
<b>2016 - 2017</b>	277	635	912
<b>2017 - 2018 (*)</b>	794	1.363	2.157
<b>2018 - 2019 (*)</b>	611	2.571	3.182

(\*) Ajustado por Inflación

Fuente: información interna de la Emisora

### ***Estacionalidad***

La producción de cítricos es fuertemente estacional. Debido a que los productos son perecederos las ventas se realizan casi en simultáneo a la cosecha, que tiene lugar entre los meses de marzo y octubre.

En lo que respecta al mercado de jugos y aceites, la producción también es estacional pero la comercialización es constante durante todo el año dado que los productos se comercializan congelados y pueden almacenarse hasta dos años.

### ***Materias Primas***

Ledesma cultiva y produce en campos propios la mayor parte de los frutos y productos que comercializa dentro del Negocio de Frutas y Jugos, lo que lo convierte en un negocio intensivo en mano de obra. Debido a esto, la Emisora no depende de la adquisición de grandes cantidades de materias primas y, por lo tanto, no enfrenta grandes riesgos asociados a la volatilidad de los precios de éstas.

Las principales materias primas adquiridas por la Emisora para este negocio son fertilizantes, envases y fruta para reventa o para la producción de jugos y aceites. La Sociedad no ha experimentado inconvenientes para adquirir estos productos en el pasado.

### ***Política Comercial***

Ledesma abastece a las más importantes cadenas de supermercados en forma directa y a los principales centros de consumo de Argentina a través de su red de mayoristas.

El principal destino de exportación de frutas frescas de la Emisora es la Unión Europea, con crecientes envíos a Europa Oriental, Medio Oriente, Sudeste Asiático, Sudamérica y Norteamérica. La mayor parte de estas exportaciones se realiza mediante ventas directas a los importadores del exterior.

Los productos industriales (jugos y aceites) en su gran mayoría se comercializan en venta directa a fabricantes de bebidas, *blenders* y elaboradores de sabores y fragancias, tanto en el mercado interno, como en el mercado de exportación. Los principales destinos de las exportaciones de jugos y aceites de la Sociedad son Europa, Israel y Norteamérica.

Para mayor información sobre las instalaciones y plantas en operación en relación a este negocio, véase el apartado “*Principales plantas en operación*” de este Capítulo.

### ***Efectos de la Regulación Estatal***

En cumplimiento de la regulación vigente en la materia, la Emisora cuenta con su Certificado de Aptitud Ambiental para la producción de frutas cítricas y no cítricas, la elaboración y envasado de frutas y la elaboración de jugos o concentrados de frutas. Tal certificado es aplicable a sus actividades realizadas en el territorio de la provincia de Jujuy.

Asimismo, la subsidiaria Ledesma Frutas S.A.U. cuenta con la correspondiente habilitación del Servicio Nacional de Sanidad y Calidad Agroalimentaria (SENASA) por sus actividades en la provincia de Salta vinculadas con el empaque de frutas.

### **Negocio Agropecuario**

En el siguiente cuadro se muestra la evolución de la producción de este segmento en los últimos tres ejercicios:

<b>Producto</b>	<b>2016-2017</b>	<b>2017-2018</b>	<b>2018-2019</b>
Granos	162.415 Tn	125.562 Tn	161.922 Tn
Hacienda	1.872 Tn	3.001 Tn	3.702 Tn

Tn: Toneladas

Fuente: información interna de la Emisora

Ledesma produce granos y ganado bovino. La mayor parte de la producción se lleva a cabo en cuatro establecimientos que son de propiedad de la Sociedad y están situados en las provincias de Buenos Aires y Entre Ríos. La Sociedad cuenta con un total de 49.148 hectáreas propias.

### ***Principales Mercados***

En el negocio Agropecuario se destaca la producción de soja, maíz y trigo. Además produce ganado bovino, tanto en campo como en *feedlot*. Al 31 de mayo de 2019, produjo 161.922 toneladas de granos y 3.702 toneladas de carne vacuna.

El siguiente cuadro muestra la evolución de los ingresos del Negocio Agropecuario durante los últimos tres ejercicios:

	<b>Granos</b>	<b>Hacienda</b>	<b>Total Neg.</b>
<b>2016 - 2017</b>	432	35	466
<b>2017 - 2018 (*)</b>	994	154	1.148
<b>2018 - 2019 (*)</b>	886	236	1.122

(\*) Ajustado por inflación.

Fuente: información interna de la Emisora

### ***Estacionalidad***

La actividad de producción de granos que desarrolla la Sociedad está afectada por la estacionalidad de cada uno de sus cultivos, que deben ser sembrados y cosechados en distintas épocas dentro de un mismo año calendario, dependiendo de sus necesidades de humedad y temperatura.

Por ejemplo: el trigo debe sembrarse entre los meses de mayo y julio y cosecharse en el mes de diciembre; el maíz debe sembrarse entre los meses de agosto y diciembre y cosecharse entre los meses de marzo y agosto; y la soja debe sembrarse entre los meses de octubre y diciembre y cosecharse entre los meses de abril y junio.

Si bien la Sociedad cuenta con instalaciones para almacenar parte de su producción, las ventas son mayores en los meses posteriores a la cosecha.

### ***Materias Primas***

Los principales insumos utilizados son fertilizantes, agroquímicos y semillas. Si bien una porción de dichos fertilizantes son importados (fosforados) y los demás son adquiridos en el mercado interno (nitrogenados), en ambos casos dependen de precios internacionales, aunque pueden ser influenciados por políticas estatales. Dado que los precios de dichos productos suelen cotizar con referencia al dólar, y en consecuencia se ven afectados por las fluctuaciones de dicha moneda, su precio puede tener cierta volatilidad de un año a otro.

Los agroquímicos utilizados por la Sociedad son en su mayoría importados, algunos en su totalidad y otros en sus principios activos para luego finalizar su producción en el mercado

interno. Debido a estas circunstancias, dichos agroquímicos se ven afectados por las mismas fluctuaciones que los fertilizantes.

En cuanto a las semillas, de la totalidad del volumen requerido, una porción de autógamias (trigo y soja) es obtenida a través de cultivo propio de la Sociedad, por la cual se pagan regalías a los semilleros; mientras que el resto debe ser adquirido a terceros (maíz). La Sociedad también lleva adelante el cultivo de semillas de soja para terceros por el cual se factura un servicio de multiplicación y servicio de riego, en donde hay este tipo de instalaciones.

La Sociedad no ha experimentado dificultades para acceder a ninguna de estas materias primas clave para llevar adelante esta actividad.

### ***Política Comercial***

La Sociedad vende su producción exclusivamente en el mercado interno, a pesar de que muchos de sus productos son finalmente exportados por terceros. Las ventas de granos se realizan de forma directa o a través de corredores a exportadores y a consumidores locales. Por su parte la venta de ganado para faena se realiza tomando como referencia el Mercado de Liniers y la de reproductores se efectúa tanto de forma directa como a través de consignatarias.

### ***Regulación Estatal***

Si bien los mercados de granos tienen un componente local, históricamente han estado fuertemente influenciados por los mercados internacionales.

La sanción de la ley de solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública que se publicó en el boletín oficial del 27 de diciembre de 2019, estableció la derogación de las retenciones fijas en pesos pero las sustituyó por retenciones porcentuales pasando a ser del 12 % del valor FOB en el caso del trigo y del maíz, y del 30 % para el caso de la soja con la opción del Estado, aprobada por ley, de aumentarlas un 3 %. Para el caso de la carne las retenciones son del 9 %.

Esta discriminación impositiva para el sector agropecuario, cuyos precios define la exportación, impacta enormemente en la rentabilidad, pues se conjuga con un tipo de cambio artificialmente bajo debido al cepo cambiario y bajos precios internacionales debido a una sobreproducción de granos y a la política estatal china de no financiar la compra de carne vacuna de importación limitando la demanda. Esto redujo el precio de la carne de exportación, principalmente vacas, a ese decisivo país en un 40% y afectó el precio de la exportación en todas las categorías.

### **Eventos importantes en el desarrollo de los negocios de la Sociedad**

#### *Glucovil. Venta del 40% del paquete accionario a Cargill*

En marzo del año 2009, el negocio de molienda húmeda de Ledesma comenzó a operar a través de Glucovil Argentina S.A., que tiene como base la fábrica Glucovil ubicada en Villa Mercedes, provincia de San Luis. En el mes de mayo de 2009, Cargill, a través de su subsidiaria Corn Milling S.R.L., adquirió el 30% de la nueva sociedad desembolsando un total de 36,1 millones de dólares. Esta inversión permitió ampliar la capacidad de producción de la planta en un 70% y así lograr satisfacer la mayor demanda de clientes domésticos y de mercados de exportación. Esta alianza estratégica ha generado grandes sinergias ya que permitió potenciar el conocimiento de Ledesma del mercado argentino y la experiencia de Cargill como líder mundial del mercado de derivados del maíz.

En mayo del año 2018, Ledesma vendió el 40% de las acciones de Glucovil Argentina S.A. a Cargill. De esta manera, se invierte la participación accionaria que se estableció en la creación del *joint venture*, Ledesma ahora conserva un 30% y Cargill posee el 70% restante.



En el acuerdo firmado, se incluyó también una opción de compra a favor de Cargill por la adquisición remanente del paquete accionario, que podrá ser ejercida durante los años 2021, 2022 y 2023.

#### *Creación de Ledesma Renovables.*

La Argentina ha lanzado una ley nacional 27.191 para llevar adelante una transición a una matriz energética con una mayor participación de energía renovable. A raíz de este nuevo régimen, en el año 2017, Ledesma se asoció a Eternum Energy, una compañía argentina especializada en el mercado de energía solar, para crear la firma Ledesma Renovables S.A.U, donde Ledesma es el accionista mayoritario con el 53% de las acciones.

Ledesma Renovables es una desarrolladora de proyectos de energía renovables en la Argentina, que identifica ubicaciones adecuadas para la creación de parques solares y realiza los estudios técnicos, ambientales y eléctricos necesarios para su desarrollo.

#### *Cierre de la planta de Franquicias Azucareras S.A.*

En el año 2017, Ledesma y el Ingenio San Martín del Tabacal dispusieron discontinuar el fraccionamiento conjunto de azúcar que llevaban adelante en Tucumán por medio de Franquicias Azucareras S.A. (FASA), sociedad controlada por ambas empresas.

#### *Fusión La Biznaga y Calilegua.*

Ledesma S.A.A.I., Calilegua S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. efectuaron un proceso de reorganización societaria mediante una Fusión por absorción en la cual Ledesma actúa como sociedad absorbente y el resto como sociedades absorbidas que a la Fecha Efectiva de Fusión, se han disuelto sin liquidarse en los términos del artículo 82 y concordantes de la LGS, los artículos 77, 78 y concordantes de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20.628 y artículos 105 a 109 de su decreto reglamentario, y ad referendum de las aprobaciones societarias y regulatorias.

La mencionada Fusión se realizó a los efectos de centralizar la gestión empresarial de las sociedades participantes de la fusión, lo que derivará en una mayor eficiencia administrativa, contable, financiera, informática, de recursos humanos y fiscal. Asimismo, la fusión permite manejar de manera uniforme y coordinada las actividades de las sociedades, generando de esta manera una reducción de costos y una optimización de los recursos.

Con fecha 18 de octubre de 2017, los Directorios de las respectivas Sociedades, aprobaron el Compromiso Previo de Fusión. La Fecha Efectiva de Fusión se fijó con efecto a partir del 1° de noviembre de 2017. Con fecha 26 de febrero de 2018, las respectivas Asambleas Generales Extraordinarias de Accionistas de las Sociedades ratificaron el Compromiso Previo de Fusión, con las mayorías previstas por los respectivos estatutos sociales de cada una de dichas sociedades.

A partir de la Fecha Efectiva de Fusión, (i) se han considerado incorporados al patrimonio de Ledesma todos los activos y pasivos, incluidos bienes registrables, licencias, derechos y obligaciones pertenecientes a Calilegua y La Biznaga, (ii) Ledesma ha continuado con las operaciones de Calilegua y La Biznaga, generando los correspondientes efectos operativos, contables e impositivos, y (iii) la administración y representación de Calilegua y La Biznaga ha quedado a cargo de los administradores y representantes de Ledesma.

En diciembre del 2018, dentro de una definición estratégica de concentrarse en las actividades core y más rentables del grupo, se vendieron las instalaciones del haras La Biznaga y 2000 hectáreas de campo contiguas a las instalaciones ubicadas en la localidad de 25 de Mayo, en la Provincia de Buenos Aires.

### *Cambios en el modelo de negocio en papel.*

Después de varios años de magros resultados en el segmento de encapado, en octubre del 2019 Ledesma cerró su planta productora de papel encapado ubicada en la ciudad de San Luis. La decisión fue tomada con el objetivo de adaptar nuestra oferta de productos papeleros a la nueva realidad de la demanda de papeles que está siendo afectada por el avance de la digitalización.

La decisión de cerrar la planta de encapado se complementó con la inversión en una nueva línea de conversión en resmitas que permitirá elevar la capacidad total anual de producción de 70.000 a 95.000 tn., el monto de la inversión será de aproximadamente USD 5.000.000.

En simultáneo con el lanzamiento de esta inversión, durante el 2019 se lanzó una nueva línea de productos sustentables, dentro de los cuales se destacan las resmitas marca NAT, producidas 100% a partir de caña de azúcar y sin el uso de productos químicos en el proceso de blanqueamiento. Si bien es un mercado a desarrollar, la empresa proyecta colocar la mayor parte de la mayor capacidad de producción de resmitas, que permitirá producir la nueva resmitera, en los mercados de exportación de USA y Europa.

Por otro lado Castinver, la distribuidora de Ledesma, continuara comercializando papel encapado dentro del país con la marca actual Ilusión y sumará una nueva alternativa llamada Ilusión plus, ambos de origen importado, a fin de seguir abasteciendo al mercado gráfico local.

### **Inversiones significativas de los últimos ejercicios**

#### *Ampliación Fábrica de Alcohol*

Esta inversión se planificó en un contexto de aumento del corte de etanol en las naftas del 10% al 12%, y el objetivo fue lograr un aumento de producción de alcohol hidratado de aproximadamente 20.000 klts año. Mediante el cumplimiento de dos objetivos: A) Aumentar la capacidad de fábrica mediante la ampliación de una cuba, y el reemplazo de dos columnas agotadoras y, B) Aumentar la eficiencia instalando una nueva centrífuga que permita separar las levaduras del mosto. Para la conclusión de este proyecto, Ledesma invirtió aproximadamente USD 2,5 millones.

#### *Paletizado automático de bolsas*

A fin de cumplimentar con las disposiciones legales vigentes, entre el año 2017 y 2018, Ledesma invirtió USD 1.3 millones en la adquisición de máquinas paletizadoras y equipos auxiliares, logrando la automatización del paletizado de bolsas de azúcar de 25 Kg. y 50 Kg. Que hasta ese momento se realizaba de forma manual. Desde el punto de vista logístico esta inversión le permite a la emisora: A) Reducir los índices de accidentalidad del área (Disminución de accidentes), B) Lograr una mayor productividad en la recepción de producción y despachos al mejorar los tiempos aprovechados y, C) Mejorar la rotación del stock al acceder con más facilidad a lotes antiguos. D) Reducción de los costos de operación.

#### *Nuevo filtro de cachaza*

Ya hace algunos años que la compañía viene haciendo esfuerzos, y trabajando, en la reducción de las pérdidas de azúcar en los distintos procesos de fábrica. Siguiendo en línea de estos esfuerzos es que Ledesma decidió invertir en el año 2017, 1,3 millones de dólares en la compra e instalación de un nuevo filtro de cachaza, que sumado a otras inversiones de menor envergadura, contribuyen a reducir directamente las pérdidas de azúcar en cachaza a partir de la mejora de tecnología de filtrado, y que además indirectamente potencia el trabajo realizado por los ingenieros de fábrica

para reducir los rebalses de cachaza, logrando que todo el barro pase por los filtros. Esta inversión permite a la compañía recuperar aproximadamente 2.500 Tn. de azúcar refinado.

#### *Nuevo sistema de extracción de aceites*

En el año 2017, después de haber firmado un contrato de abastecimiento con Coca Cola de aceites esenciales por 24 años de plazo, Ledesma invirtió 4,9 millones de dólares en una nueva tecnología de extracción de aceite. Dicha inversión le permitió a la compañía mejorar el rendimiento promedio de extracción de aceite, aumentando la producción con las mismas toneladas de fruta fresca.

#### *Automatización del fraccionado y embolsado en Fábrica de Azúcar*

Con una inversión de 5 millones de dólares entre los años 2018 y 2019, Ledesma modernizó el sector de fraccionado y embolsado de Fábrica de azúcar incorporando: A) 3 máquinas agrupadoras, a fin de automatizar la tarea de llenado y cierre de bolsones de 10 Kgs. De azúcar y, B) 2 nuevas máquinas embolsadoras que permiten mantener el volumen de producción necesario, y realizan en forma automática los proceso de alimentación y de control de peso, reduciendo los tiempos improductivos. C) Reducción de los costos de operación.

#### *Mecanización de la plantación*

Hace algunos años Ledesma decidió avanzar con el proyecto de mecanizar progresivamente el 100% de la plantación de caña. En el marco de este proyecto Ledesma prevé invertir aproximadamente 3,5 millones de dólares, de los cuales ya lleva gran parte erogado. Dicho proyecto le permitirá a la emisora asegurar el cumplimiento de los programas de plantación, (de modo tal de maximizar la eficiencia de las tareas de plantación y de riego, más que nada en las plantaciones de verano), disminuir la cantidad de accidentes laborales inherentes a la tarea, y reducir los costos operativos de la misma.

#### *Nueva línea de resmitas – Compra de una nueva resmitera*

Durante el último año Ledesma ha desarrollado una nueva línea de resmitas, llamada NAT, buscando introducir en el mercado el concepto de un papel más natural y cuya producción es más amigable con el medioambiente. El papel NAT, es producido 100% a partir de fibra celulósica proveniente de caña de azúcar y no utiliza los blanqueadores químicos en su proceso productivo. En línea con esta decisión, y teniendo en cuenta que recientemente se ha decidido cerrar la planta de papeles encapado ubicada en la provincia de San Luis, Ledesma decidió lanzar una inversión de USD 4,5 millones para la instalación de una nueva máquina resmitera que le permitirá aumentar la producción de resmitas en aproximadamente 20.000 Ton. Anuales.

## **Medio Ambiente**

Ledesma desarrolla actividades agrícolas e industriales en las provincias de Jujuy, San Luis, Entre Ríos, Salta y Buenos Aires. Los procesos agroindustriales se concentran principalmente en Jujuy y están asociados tanto al cultivo de la caña de azúcar y sus derivados (incluyendo el papel, alcohol y bioetanol) como a la producción citrícola y sus derivados.

A lo largo de nuestra extensa historia, siempre pensamos que no es posible la generación sostenible de valor si no se realiza cuidando el ambiente y los recursos naturales. Este principio ha colocado en el centro de la escena la obligación de preservar los entornos naturales en los que se desenvuelve la producción de azúcar, de frutas y de otros alimentos.

#### *Política Ambiental*

Ledesma S.A.A.I. considera al cuidado del ambiente y de los recursos naturales como condiciones esenciales para la generación sostenible de valor, y a través de su Política Ambiental se compromete con los siguientes principios:

1. **CUMPLIMIENTO DE NORMAS:** Asegurar el cumplimiento de nuestras actividades dentro del marco de la legislación ambiental vigente y aplicable en la materia.
2. **GESTIÓN:** Establecer una gestión sustentable de los procesos, basada en un equilibrio entre las dimensiones económicas, sociales y ambientales
3. **PREVENCIÓN Y CONSERVACIÓN:** Aplicar un enfoque preventivo, evaluando riesgos potenciales, a efectos de preservar los recursos naturales y la biodiversidad.
4. **RESPONSABILIDAD:** Promover la responsabilidad ambiental en todos los niveles de la Compañía, como así también entre proveedores, clientes y con las comunidades con las que opera.
5. **COMUNICACIÓN:** Promover programas de sensibilización y capacitación, buscando concientizar a cada miembro de su empresa y a toda su cadena de valor, como agentes activos en la construcción de una cultura corporativa comprometida con la sustentabilidad.
6. **MÍNIMO IMPACTO:** Evaluar y minimizar el impacto de los diferentes procesos productivos sobre el ambiente.
7. **MÁXIMA EFICIENCIA:** Buscar maximizar la eficiencia en la utilización de energía y recursos naturales, fomentando el uso de energías renovables que minimicen el impacto sobre el ecosistema.
8. **RECICLADO:** Aplicar las mejores prácticas de conservación ambiental, minimizando y compensando los impactos de sus operaciones, con acento en la minimización de excedentes y reciclado de sus residuos.
9. **CALIDAD:** Alentar la aplicación de buenas prácticas ambientales y el uso de tecnologías respetuosas del ambiente procurando alcanzar los estándares de las certificaciones internacionales.
10. **INNOVACIÓN Y MEJORA CONTINUA:** Promover la innovación y la mejora continua en las actividades industriales, productos y servicios, buscando alcanzar el más alto desempeño ambiental posible.
11. **COMPROMISO:** Promover la formación, entrenamiento y compromiso del personal en materia ambiental en conformidad con los principios enunciados. Colaborar con entidades públicas y privadas en la búsqueda de una mayor conciencia ambiental.

### *Estructura*

- Corporativa.

Ledesma cuenta, dentro de su estructura, con una Dirección de Innovación, Medio Ambiente y Energía, así como una Gerencia de Medio Ambiente.

- Comité Medio Ambiente.

Los temas ambientales son transversales a todos los negocios y áreas de la compañía, en tal sentido se creó un Comité de Medio Ambiente Integrado por un Equipo Técnico de Ledesma conformado por un miembro titular y un suplente de las distintas gerencias de Medio ambiente, Legales, Institucionales, Papel, Azúcar, Campo, Frutas, Energía, SYSO, y un Asesor Legal Ambiental.

- Modalidad de funcionamiento.

Reuniones mensuales del Equipo Técnico, con registro de temas tratados, y una Matriz actualizada de Tares con asignación de responsables y plazos de ejecución. Presentaciones semestrales del Equipo Técnico ante los Directores.

- Objetivos
  - Velar por el cumplimiento estricto de la Política Ambiental vigente.
  - Analizar en conjunto todos los aspectos ambientales transversales a la compañía.
  - Analizar el impacto de la actividad industrial en el entorno y en la comunidad de Ledesma.
  - Asegurar la gestión adecuada de los procesos para garantizar el cumplimiento con la legislación ambiental vigente.
  - Tratar en equipo temas críticos relevantes
  - Proponer mejoras para optimizar la gestión ambiental. Establecer objetivos y acciones en conjunto.
  - Optimizar el circuito de residuos desde la generación hasta su disposición final en cada área. Concientizar que la disminución de la generación de residuos es equivalente a fabricar más con menos recursos.
  - Continuar preservando la biosfera en la que el Ingenio está inmersa.
  - Integrar la gestión ambiental a la operatoria diaria junto con la seguridad, la calidad y la mejora continua.
  - Promover la investigación interna y externa para mejorar la performance medioambiental.

#### *Cumplimiento de Normas*

Desde el punto de vista ambiental, la provincia de Jujuy cuenta con regulaciones instrumentadas a través de leyes, resoluciones o decretos que controlan las actividades públicas y privadas. La Ley N° 5.063, llamada Ley General del Ambiente, es la más significativa y en sus distintos capítulos da forma y define criterios y normas a ser aplicadas en todo el ámbito provincial. La misma, en el capítulo de residuos peligrosos, tiene en cuenta las disposiciones de la Ley Nacional N° 24.051, entre otras. Por otra parte, el Decreto provincial N° 5.980/06, que es uno de los decretos reglamentarios de la Ley provincial N° 5063, toma del Decreto nacional N° 831/93 los estándares de calidad ambiental referidos a suelo, aire y agua.

De manera resumida se desarrollarán a continuación los decretos reglamentarios que implementan aspectos destacados de la Ley General del Ambiente antes mencionada

El Decreto provincial N° 5.980/06 reglamenta el procedimiento de evaluación de impacto ambiental y establece las normas técnicas de calidad ambiental para la protección de la atmósfera, de las aguas y del suelo. Dicha evaluación se realiza a través de la tramitación del Certificado de Aptitud Ambiental que expide la Dirección Provincial de Calidad Ambiental. Para obtener dicha certificación toda actividad que se desarrolle en el ámbito provincial debe presentar una pormenorizada descripción de sus actividades, inputs, procesos y outputs derivados del mismo. Los requerimientos son los siguientes:

1. Descripción de los efluentes líquidos y gaseosos, en su cantidad y calidad u otro tipo de emisiones o vertidos, ruidos, vibraciones, olores, energía, emisiones luminosas, partículas, etc.
2. Descripción de los residuos sólidos generados, en su cantidad y calidad.
3. Descripción de la forma de tratamiento o lugar de disposición de residuos.

4. Identificación, descripción y valoración de los principales impactos ambientales del proyecto.
5. Medidas adoptadas para prevenir, evitar, eliminar, reducir o mitigar los efectos contaminantes y el impacto ambiental en general.
6. Compromiso de adecuación a los estándares y valores fijados en dicho Decreto, para las emisiones de contaminantes de aire, agua y suelo.

La presentación de todo lo descripto precedentemente es condición indispensable para la obtención del Certificado de Aptitud Ambiental (CAA), el que tiene una vigencia de dos años. Para la obtención y renovación de dicho certificado, Ledesma debe presentar evaluaciones trimestrales referidas a calidad de aire y agua y semestrales referidas a suelo. Dichas evaluaciones son llevadas a cabo por laboratorios externos debidamente habilitados por la autoridad de aplicación.

La Emisora se encuentra en cumplimiento respecto de las presentaciones y requisitos a ser observados en la normativa recientemente descrita.

El Decreto provincial N° 6.002/06 reglamenta la creación del Registro Provincial de Generadores, Transportistas y Operadores de Residuos Peligrosos, Industriales y de Servicios, y el Registro Provincial de Residuos Patogénicos. La obligatoriedad de inscripción en dicho registro compete a todas las entidades, firmas, sociedades, establecimientos, empresas, y comercios que por su actividad deben ser objeto de un mayor control y gestión de residuos. Se consideran peligrosos aquellos residuos que poseen constituyentes especiales con un riesgo potencial de causar daño ambiental, superior al de otras actividades. En virtud de ello, la Dirección Provincial de Calidad Ambiental examina y analiza los avances científicos y tecnológicos que determinan criterios para las actividades por su potencial o efectiva capacidad de generar residuos peligrosos.

La efectiva implementación de lo antedicho es a través del Certificado de Aptitud Ambiental Anual (CAPA), donde se describen e identifican tanto los distintos residuos peligrosos generados como su correcta gestión y disposición final. Se identifican tres partes que integran la cadena obligada en la gestión de los residuos que deben contar con una habilitación otorgada por la autoridad de aplicación, éstos son: generador, transportista y operador final.

El certificado otorgado tiene vigencia anual y se entrega previa presentación de la documentación respaldatoria de la correcta disposición de residuos peligrosos y de informes sobre el total generado por tipo de actividad durante el año.

#### *Gestión sustentable*

Orientamos nuestras inversiones al desarrollo de diferentes iniciativas para el uso eficiente de los recursos y a mitigar los impactos sobre el medio ambiente.

Ledesma se ha trazado diversos objetivos, como el cuidado de las fuentes de agua, la utilización de fuentes de energía renovables y la gestión de la totalidad de los residuos generados en el proceso de producción.

Somos miembros del Pacto Global desde 2004 y reportamos anualmente nuestros impactos con la Guía Global Reporting Initiative (GRI) desde el ejercicio 2007-2008.

#### *Cuidado del agua*

El cuidado del agua es un tema crucial en el cual también se trabaja en conjunto con la Fundación ProYungas. Ledesma estudia de modo permanente las cuencas hídricas de las Yungas para conseguir una mayor eficiencia en el uso de este recurso escaso. El 84% de los cañaverales y montes frutales se abastece todavía de agua por riego superficial, a partir de un sistema de canales construido entre 1940 y 1950. De todos modos, en los últimos años vienen creciendo en el resto

de la superficie productiva otros métodos de riego más eficientes, por presurización, como el pivot de avance frontal, la aspersión o el riego por goteo.

En la actualidad Ledesma cuenta con 6.000 hectáreas bajo riego presurizado (goteo y aspersión), estos sistemas, aunque es costosos y complejos, contribuye a incrementar la producción y sobre todo el cuidado del agua. Estas tecnologías ofrecen la posibilidad de ajustar el suministro para que complemente las lluvias en la primavera muy seca y calurosa de la zona.

Por otra parte, en un 4% de las fincas de caña se emplea desde hace una década la modalidad de secano, prescindiendo del riego artificial.

### *Energías renovables*

Hoy, la mitad de la energía que utilizamos en Ledesma para producir azúcar, alcohol, bioetanol, papel, frutas y jugos en Jujuy proviene de fuentes renovables.

Nuestra matriz energética está conformada por tres fuentes de energía: Gas natural: parte de la demanda de gas natural requerida para el funcionamiento del complejo industrial proviene del yacimiento salteño Aguaragüe, en el que Ledesma tiene una participación accionaria del 4%; Biomasa: la principal fuente de Biomasa es la fibra de caña, además en 2008, por razones de cuidado ambiental y de creciente escasez de energía fósil, comenzamos a estudiar la incorporación otras bioenergías. Y en 2010, lanzamos el “Proyecto Biomasa”, que consiste en generar energía a través de la malhoja o Residuo Agrícola de Cosecha.

### *Reducción del impacto y de emisiones GEI*

Desde 2007 realizamos un inventario de emisiones de Gases de Efecto Invernadero (GEI) en nuestro complejo agroindustrial de Jujuy y a partir del año 2018 se incorporaron los negocios agropecuarios de Bs As y Entre Ríos.

Esto nos permite evaluar riesgos y oportunidades en relación con el cambio climático, así como encarar programas de reducción de emisiones en cada fase del proceso de producción. El estándar utilizado para esas mediciones es el GHG Protocol, del World Business Council for Sustainable Development y el World Resources Institute.

Además, a partir del Plan de Ordenamiento Territorial, mantenemos en conservación más de 100.000 hectáreas silvestres en Jujuy y Entre Ríos que funcionan como “depósitos de carbono”, en tanto el carbono atmosférico absorbido por fotosíntesis puede permanecer allí por períodos muy largos.

### *Gestión de Residuos*

En 2019 Certificamos ISO 14001 – 2015 para la Gestión Integral de Residuos que incluye: segregación, recolección y transporte a Planta de Tratamiento de Residuos, acondicionamiento y transporte a disposición final, de los residuos industriales, urbanos y peligrosos generados en el complejo agroindustrial Ledesma.

Ledesma gestiona sus residuos generados por las actividades productivas de su complejo agroindustrial en Jujuy.

Ningún residuo sólido de Ledesma es derivado a puntos de disposición municipal. La base de esta gestión es la clasificación en origen y su recolección diferenciada. Estos residuos llegan a una planta de tratamiento propia donde trabajan 13 empleados permanentes: Planta de Tratamiento de Residuos industriales.

En dicha planta, Ledesma define el destino de los residuos sobre la base de tres alternativas: reutilización, reciclado o disposición final.

En la Planta de Tratamiento se recicla el 90 % de los residuos sólidos industriales, que se transforman, embalan y venden para reutilizarse como materias primas en la producción de nuevos bienes.

Como resultado, se procesan en promedio 2.700 toneladas de residuos reciclables (60% metálicos, 20% celulósicos, 10% plásticos, 6% de maderas y 4% otros) y 300 toneladas de residuos peligrosos que son enviados a disposición final.

La venta de residuos reciclables genera un importante ingreso monetario, que permite cubrir gran parte de los gastos de recolección, acondicionamiento y disposición final.

### *Nuevos productos Sustentables*

#### +Bio, la nueva línea de cuadernos sustentables de Ledesma

Con el objetivo de ofrecer al mercado un producto alineado con las tendencias mundiales en materia de medio ambiente, Ledesma lanzó los nuevos cuadernos +Bio, con tapa de bioplástico y hojas producidas con fibra de caña de azúcar, que es otra forma de hacer papel.

De esta manera, Ledesma se convierte en la primera empresa que fabrica cuadernos con elementos que cuidan el medio ambiente incluyendo las tapas que provienen de la caña de azúcar.

Estos cuadernos se caracterizan por ser completamente sustentables e innovadores, ya que la tapa es un bioplástico, un polietileno orgánico y reciclable que tiene su materia prima en la caña de azúcar, de la cual se extrae el etanol, una sustancia química vegetal renovable. Y las hojas de color natural, que también son de caña de azúcar, se obtienen a través de un proceso industrial en el que no se utilizan blanqueadores químicos, lo cual protege aún más el medio ambiente.

#### Ledesma NAT

Con el objetivo de ofrecer al mercado un producto en línea con las tendencias mundiales centradas en la protección del medio ambiente, lanzamos “Ledesma Nat”. Esta resma de papel de nuevo diseño les ofrece a los clientes un producto totalmente sostenible que incluye hojas 100% a base de caña de azúcar, 0% de fibra de árbol y 0% de productos químicos para blanquear Certificación Producto Yungas.

Todo nuestro papel cuenta con la certificación PRODUCTO YUNGAS – FCA (Fibras Celulósicas Alternativas) de Fundación ProYungas, un sello auditado por IRAM que certifica que el papel de Ledesma se produce a partir de fibras celulósicas no madereras y protegiendo el medio ambiente en cada uno de sus procesos productivos. Además, tenemos certificado el Sistema de Gestión de Calidad de la Fábrica de Papel en la Norma ISO 9001 versión 2015 por DNV GL.

### *Conservación de áreas naturales*

Somos una compañía agroindustrial y todos nuestros productos nacen de la tierra.

El principal enclave productivo de Ledesma, en Jujuy, queda en medio de las Yungas, una ecorregión selvática que se extiende sobre el lado oriental de la Cordillera de los Andes, desde el norte de Perú hasta el norte de la Argentina. En el caso de nuestro país, desde 2002, la región de las Yungas fue declarada por la UNESCO como “reserva de biósfera”. Esta calificación implica que se trata de una región de gran diversidad en la que las actividades humanas que la habitan deben desarrollar sus actividades de modo sustentable, sin poner en peligro el valor ecológico del lugar.



La Reserva de Biósfera de las Yungas abarca 1,35 millón de hectáreas y se extiende tanto sobre Jujuy como sobre Salta. Cumple un servicio de captación de agua esencial para todas las actividades de la región.

Luego de donar hace más de tres décadas las 76.000 hectáreas necesarias para la creación del Parque Nacional Calilegua, que es el área más grande del país dedicada a la conservación de las selvas tropicales de montaña y constituye la puerta de ingreso a las Yungas, Ledesma se comprometió, hace más de diez años, con la Fundación ProYungas a llevar a cabo un programa propio de conservación, denominado Paisaje Productivo Protegido.

### Programa Paisaje Productivo Protegido

Este plan implicó que toda la actividad económica desarrollada en este ecosistema natural debía comenzar a ser, en lugar de una amenaza al ambiente, una garantía de su preservación. Uno de los pilares para lograrlo fue realizar un plan de ordenamiento de todos los territorios propiedad de la empresa, que determinó que Ledesma solo puede dar un uso productivo a un máximo de 61.000 hectáreas sobre las 157.000 hectáreas que posee en Jujuy. Esto implica que existen otras 96.000 hectáreas que la compañía tiene en situación de conservación y monitoreo permanente.

La segunda fase de este programa de sustentabilidad, en rigor, pasa por realizar un programa permanente de control de la diversidad, monitoreando la fauna y la flora autóctonas de esta región selvática que constituye el hábitat natural de yagaretés, tapires, osos meleros, zorros del monte, pecaríes, lobitos de río, hurones, monos caí, tucanes, pájaros carpinteros y muchas especies más, algunas de ellas en riesgo.

Ledesma utiliza un sistema de cámaras sensibles al calor y al movimiento para efectuar este monitoreo permanente en bosques nativos, en fincas de cítricos y en las escaleras construidas a la vera de los canales de riego, para que los animales beban y puedan salir en caso de caer en ellos. La diversidad de fauna y flora que se comprueba cada año muestra que las vastas áreas bajo conservación de Ledesma son las más preservadas en toda la región norteña.

Para profundizar esta experiencia, Ledesma decidió hace unos años crear una reserva privada llamada Sauzalito, conformada por una franja de bosque que conecta el Parque Nacional Calilegua con las serranías de Santa Bárbara y que ocupa otras 4.000 hectáreas. En 2015 esta zona sufrió un gran incendio que afectó su fisonomía, por lo que desde entonces la empresa trabaja en su restauración ambiental, propagando e implantando en el lugar plantines de especies nativas.

La misma estrategia de preservación ambiental se lleva a cabo en la provincia de Entre Ríos, donde Ledesma decidió el manejo sustentable para un total de 4.000 hectáreas de la Estancia Centella, ubicada en el departamento Concepción del Uruguay.

Allí la empresa asumió el compromiso de conservar la fauna y la flora, controlar plagas exóticas, enriquecer la vegetación con especies locales, impedir la caza y la pesca furtiva, y abrir y mantener caminos en los corredores de fauna.

### El Programa Paisaje Productivo Protegido está conformado por cinco líneas de trabajo

1. Planificación del uso y ordenamiento del territorio a escala predial, de acuerdo con los Ordenamientos Provinciales. Trabajo de planificación que contempla las necesidades de producción (actuales y futuras) y aquellos espacios donde resulta prioritario implementar acciones de conservación.

En 2017 se inició el proceso de actualización del OTBN de la provincia de Jujuy a través de un espacio integrado por diferentes actores públicos y privados, incluidas

las comunidades originarias y campesinas, optimizando la información de base, conformando la posibilidad de diálogo y consenso.

Por otro lado, esta actualización se asienta fundamentalmente en los Planes de Ordenamientos Prediales generados y aprobados desde 2009 en adelante, en Planes de Cambio de Uso de Suelo aprobados, y los desmontes autorizados (incluye los POP de Ledesma).

2. Incorporación de procesos de mejora continua en el desempeño ambiental. . En este sentido Ledesma ha incorporado en su proceso de producción importantes certificaciones que verifican su compromiso. PAPEL CERTIFICADO y AZÚCAR CERTIFICADA. Ledesma certificó sus procesos productivos para papel y azúcar bajo la certificación ProductoYungas, siendo el IRAM el auditor del cumplimiento del protocolo
3. Monitoreo de la biodiversidad. Ledesma realiza un monitoreo anual con el objeto de analizar de qué forma interactúan los ambientes productivos con los sistemas naturales, de manera de poder implementar estrategias de gestión que permitan una relación coherente entre ambas. El monitoreo abarca diferentes líneas de trabajo:
  - a. Recursos hídricos. Estudios de cuencas, monitoreo de poblaciones de fauna ictícola.
  - b. Fauna silvestre. Diversidad, presencia de especies en corredores naturales, presencia de fauna en áreas productivas, funcionamiento de medidas de mitigación ambiental, etc. Bosques.
  - c. Dinámica de crecimiento, estado de conservación, productividad, stock de carbono.
4. Comunicación interna y externa. La comunicación permite lograr la apropiación en la comunidad de los principios que sustentan el Programa y la sustentabilidad en general. Para esto se desarrolló una plataforma web [www.paisajesustentable.ledesma.com.ar](http://www.paisajesustentable.ledesma.com.ar) que permite mostrar y compartir información territorial en una forma simple y atractiva. Además pone de relieve de qué manera se integran positivamente las decisiones prediales en el contexto socio-ambiental de la provincia de Jujuy. Esta plataforma reúne información cartográfica, técnica y fotográfica que permite tanto la comunicación interna como externa de la empresa respecto a las acciones que se están llevando a cabo localmente en el territorio. Puede servir para presentar y transparentar las acciones a certificadores, otras empresas del sector azucarero u otros sectores productivos, actores académicos o técnicos interesados en el área de influencia de la empresa
5. Construcción de alianzas estratégicas con diferentes actores territoriales. La creación de espacios de trabajo que involucren a organizaciones del Estado y la sociedad civil (ONGs y organizaciones de base) contribuye a fortalecer y legitimar los esfuerzos realizados en el marco del programa

Otros proyectos de investigación llevados a cabo en áreas protegidas propiedad de la empresa Ledesma:

### **Proyecto Jaguares en el límite**

Jaguares en el límite es un Proyecto integrado por investigadores de DRNOA-APN, Universidad de Oxford, CONICET e investigadores independientes.

Los principales objetivos son:

- Reducción de conflicto con productores ganaderos y la cacería
- Investigación sobre jaguares y sus presas
- Estimación poblacional de jaguares en las Yungas

En 2018 se llevó a cabo dentro de las propiedades de Ledesma y PNC la 6ta etapa de la Estimación Poblacional del Yaguararé en las Yungas de Argentina, en esta se colocaron 40 cámaras trampa en 50.000 has de áreas protegidas de yungas al sur del río San Lorenzo.

### **Fundación CeBio y Ledesma:**

Dentro del Programa Biodiversidad, Ecología y Manejo de Bosques Subtropicales la fundación CeBio lleva adelante distintos Proyectos de investigación en áreas protegidas de nuestra empresa. Algunos de los proyectos en curso son:

1. Proyecto Constructores del bosque. Uso de sitios para excavar huecos y de alimentación de pájaros carpinteros en los bosques pedemontanos de las yungas australes
2. Proyecto Aves de sotobosque. Recuperación del ensamble de aves en bosques pedemontanos del noroeste argentino afectados por incendios forestales
3. Proyecto Roble Criollo, especie arbórea de la selva pedemontana cuyo
4. Objetivo general es determinar el estado de conservación en la Argentina del Roble Amburana cearensis una especie en peligro de extinción.

#### *Objetivos de desarrollo sustentable*

Tenemos iniciativas en marcha para realizar contribuciones con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de Naciones Unidas.

#### ODS 15 Vida de Ecosistemas Terrestres

Objetivos: Gestionar sosteniblemente los bosques, luchar contra la desertificación, detener e invertir la degradación de las tierras y detener la pérdida de biodiversidad

Iniciativa: Programa Paisaje Productivo Protegido

#### ODS 12 Producción y consumos responsables

Objetivos: Garantizar modalidades de consumo y producción sostenibles

Iniciativa: Gestión responsable de residuos:

#### Contribución de la iniciativa

Implementar ISO 14001 antes de junio de 2019 para el tratamiento de residuos sólidos del Ingenio Ledesma

Mantener, hasta el 2030, una gestión de residuos eficiente que permita disponer 0 (cero) residuos en el relleno sanitario municipal; y reciclar al menos el 85% de los residuos anuales que se generan.

Incorporar políticas de reducción de residuos en los distintos negocios de la compañía, mediante las mejores técnicas disponibles y generando cambios en los consumos de materias primas e insumos.

#### *Innovación y mejora continúa*

#### Nuevos desarrollos

En Ledesma estamos convencidos de que ninguna innovación podría sostenerse en el tiempo si no se apoyara en procesos de mejora continua. Es por eso que las áreas de investigación y

desarrollo de la compañía se dedican en forma permanente a monitorear y acrecentar la calidad de nuestros productos con el objetivo de volvernos cada vez más sustentables. En ese hacer bien las cosas se apoyan nuestra capacidad de innovación.

A nivel agropecuario, la innovación de Ledesma se ha basado históricamente en la tarea de la Chacra Experimental Colonia Santa Rosa, que es una referencia ineludible para investigadores de todo el mundo en materia de caña de azúcar. Pionera en el mejoramiento de esta especie, posee nueve campos experimentales en la provincia de Salta y está financiada por Ledesma y otros dos ingenios del norte del país. Su programa de investigación abarca una intensa labor en biología molecular, genética y bioquímica aplicada con la finalidad de desarrollar nuevas variedades de caña, adaptadas a las condiciones agronómicas de cada una de las fincas. De los miles de variedades que allí se generan anualmente, sólo algunas pasan el proceso de evaluación en Ledesma y se multiplican para renovar los cañaverales, cada cuatro o cinco años.

Ledesma también cuenta con un vivero de cítricos, donde se trabaja con un volumen histórico de 120.000 plantines de naranjo de los cuales se seleccionan los mejores ejemplares para su propagación a campo. Y también dispone de una “Finca piloto” de 1.300 hectáreas en la que se evalúan las diferentes tecnologías de última generación, desde el cultivo hasta la cosecha, pasando por el riego, el drenaje, el control de malezas y la fertilización.

En los dos últimos ejercicios, como parte de este proceso de mejora continua, Ledesma comenzó a implementar el denominado “Método de las 6S”, que es una variación del tradicional método de las 5S originado en la fábrica de Toyota, en Japón, durante la década del '60. Se trata de una técnica de gestión basada en cinco principios simples, con el objetivo de lograr lugares de trabajo mejor organizados, más ordenados y limpios, para así obtener una mayor productividad en un mejor entorno laboral. Algunas empresas, y este es el caso de Ledesma, han mejorado el sistema y han añadido una 'S' más vinculada a la seguridad.

El método de las 6S aplicado por Ledesma constituye una gran innovación en sí mismo, porque ha permitido la creación en diversas áreas de la compañía de más de cien grupos de trabajo que responden a un liderazgo y se organizan para cumplir con determinados objetivos, que una vez obtenidos se constituyen en una nueva base para partir hacia un objetivo mayor. De allí el concepto de mejora permanente.

El proceso ha sido muy beneficioso en algunos puntos de Ledesma. A modo de ejemplo, en la planta de cuadernos de Villa Mercedes la aplicación de las 6S fue tan oportuna que ha sido elegida por segundo año consecutivo como la “mejor fábrica de la Argentina”.

#### *Comunicación institucional*

En Ledesma pensamos que lo que hacemos tiene valor. No sólo los productos que fabricamos sino también el modo en que los hacemos. Y no sólo los negocios, sino también nuestro vínculo con las comunidades y el ambiente que nos rodea.

Por eso tenemos una política de comunicación abierta, que busca más mostrar que decir. Y fundamentalmente escuchar, porque entendemos que otros puntos de vista siempre nos mejoran. Apostamos a la comunicación transparente y al intercambio genuino.

Intentamos tener canales abiertos apropiados para cada uno de nuestros interlocutores: nuestros empleados, nuestros vecinos, nuestros clientes y nuestros proveedores, los medios masivos, las universidades, las ONG y otras instituciones públicas y privadas.

Publicamos lo que hacemos en nuestro sitio web, en nuestro micrositio Ledesma Dialoga, en nuestro anuario, en folletos, en eventos, en redes sociales. Invitamos a periodistas a conocer

nuestras fincas, instalaciones y fábricas, y a recorrer los espacios que creamos para dialogar con las comunidades, para que conozcan nuestro trabajo de primera mano.

En nuestra oficina de Relaciones con la Comunidad, en Libertador General San Martín, y en cada uno de los espacios que auspiciamos, dialogamos con las comunidades vecinas. También participamos o auspiciamos muestras y eventos como Expojuy, la feria más importante de Jujuy. Con nuestros empleados, más allá del cara a cara, nos vinculamos a través de las carteleras, los emails y la revista Somos Ledesma.

Nos interesa particularmente promover las yungas jujeñas. Para ello, impulsamos y difundimos actividades culturales, turísticas y deportivas que las involucran. Queremos que cada vez más personas puedan apreciar este magnífico ecosistema que nos rodea.

Más allá de nuestra comunicación como empresa en Facebook (ComunidadLedesma), Twitter (SomosLedesma) e Instagram (SomosLedesma), entre otros, las actividades más vinculadas con los consumidores tienen sus propias redes sociales, para estar más cerca de ellos.

### Inntegrar

Ledesma está desarrollando a través de su Dirección de Innovación, Medio Ambiente y Energía, un programa al que denominó INNTEGRAR para desarrollar la cultura innovadora en la compañía.

Incorporó a su equipo de asesores a la consultora Cocolab del Dr. Estanislao Bachrach, con quienes desarrolla el programa Inntegrar, con programas tales como Ahorro de Energía Eléctrica con la participación de personas de distintas áreas de la compañía, Cosecha de ideas como forma de promover la generación e implementación de ideas en todos los niveles de la empresa.

Así mismo como parte de los desarrollos en innovadores, se está trabajando con Inmet, del grupo Bioceres, en el estudio de posibles nuevos usos de sub productos de la caña de azúcar.

## **Principales plantas en operación**

### *Complejo Agroindustrial Ledesma*

El Complejo Agroindustrial Ledesma está localizado en la localidad de Libertador General San Martín, provincia de Jujuy y allí se concentran la mayor parte de las actividades productivas del Grupo Ledesma.

La Sociedad cuenta con una fábrica con capacidad para producir 430.000 toneladas por año de azúcar refinada. El grado de utilización de la misma depende del año agrícola pero, en un año promedio, la capacidad de molienda se utiliza al máximo durante la época de zafra, mientras que la de refinación se utiliza aproximadamente al 77%.

Dentro del mismo complejo se encuentra una fábrica de alcohol con capacidad para producir 110.000 m<sup>3</sup> por año y una central de generación eléctrica con capacidad para producir 57 megavoltiamperios o MVA (54 en generación térmica y 3 en hidroeléctrica). Ambas se utilizan al 100% de su capacidad. Por último, también en Libertador General San Martín se encuentra la planta de deshidratado de alcohol de Bio Ledesma. Esta planta tiene una capacidad de 104.000 m<sup>3</sup> por año y se utiliza al 80%.

Todas estas plantas están monitoreadas y controladas con instrumentación electrónica, asociadas a sistemas de control distribuido de última generación. En la planta de energía las calderas, que se alimentan con gas, bagazo o biomasa, cuentan con sistema de lavado de gases, cumpliendo estrictamente con la reglamentación nacional en materia ambiental.

En la fábrica de papel pueden distinguirse tres plantas productivas, la de celulosa, la de papel y la química. Todos los procesos son operados con un sistema automático de última generación y sus sistemas de gestión de la calidad están certificados ISO 9001 desde el año 1996 por Det Norske Veritas.

La fábrica trabaja en tres turnos rotativos todo el año para producir unas 86.000 toneladas de pulpa blanqueada, 125.000 toneladas de papel y 17.000 toneladas de soda cáustica. Se puede decir que la planta opera al cerca del 90% de su capacidad, aunque algunas partes de ella están preparadas para producir algo más de lo que actualmente se obtiene.

El packing de frutas tiene altamente automatizados los procesos de recepción y selección (con tecnología norteamericana) mientras que el proceso de embalado es manual. La capacidad de procesamiento es de 40 toneladas de fruta por hora.

Todos los procesos involucrados en la elaboración de los productos que procesa la planta de empaque de frutas de Ledesma S.A.A.I. así como los procesos asociados están orientados a satisfacer las expectativas de nuestros clientes. Para ello hemos adoptado un sistema de gestión de calidad certificado, basado en los requisitos de la norma ISO 9001. Además se nos audita periódicamente en protocolos de Prácticas Sociales; BSCI y GRASP enmarcados en las normas laborales de la Organización Internacional del Trabajo (OIT), así como en las reglamentaciones nacionales ambos estándares tienen como objetivo mejorar continuamente el desempeño social en la cadena de suministro.

Ledesma también cuenta con una planta de producción de jugos y aceites esenciales. Esta planta tiene una capacidad de procesamiento de 600 toneladas por día. Todos los productos elaborados se encuentran bajo el alcance del Sistema de Gestión de Calidad certificado en el Standard BRC, que comprende los aspectos de inocuidad, calidad, autenticidad y legalidad. Además contamos con certificación Kosher y también se nos audita periódicamente en protocolos de Prácticas Sociales basado en el protocolo SMETA 4 PILAR que implica requisitos relacionados a Normas Laborales, Salud y Seguridad, medioambiente y ética empresarial.

### *Villa Mercedes*

En Villa Mercedes, provincia de San Luis, funciona moderna planta destinada a la producción de cuadernos, repuestos escolares y papelería comercial.

La planta de cuadernos tiene una capacidad de 17.000 toneladas por año.

## **Responsabilidad Social**

Ledesma procura alinear su crecimiento económico con el progreso social y el cuidado del medio ambiente y en ello consiste la esencia de su Responsabilidad Social. La Sociedad trabaja en temáticas de desarrollo sostenible junto con diversas organizaciones, como el Consejo Empresarial para el Desarrollo Sostenible, la Fundación Jujeña para el Desarrollo Sostenible y la Fundación Pro-Yungas, entre otras. Ledesma es firmante del Pacto Mundial de Naciones Unidas desde 2004 y forma parte activa de la Red en Argentina.

El núcleo productivo de Ledesma es el cultivo y procesamiento de la caña de azúcar, proceso del que derivan los ejes de su estrategia de sostenibilidad: producir de forma integrada para maximizar la eficiencia de sus actividades y dar valor agregado a su materia prima; cuidar la tierra y el agua y conservar las yungas jujeñas que son el ecosistema en el que opera la empresa; tomar medidas frente al cambio climático; tener un fuerte compromiso con el desarrollo local de las

comunidades jujeñas que están cercanas al principal Complejo Agroindustrial de la empresa y mantener un diálogo permanente con los stakeholders, especialmente con estas comunidades.

De esta estrategia también derivan los principales compromisos con los Objetivo de Desarrollo Sostenible (los “ODS”) de Naciones Unidas. La empresa tiene iniciativas en marcha para realizar contribuciones en los siguientes ODS: N° 4: Educación de Calidad, N° 7: Energía asequible y no contaminante, N° 11: Ciudades y comunidades sostenibles, N° 12: Producción y consumo responsables y N° 15: Vida de ecosistemas terrestres y 9 de sus metas. Estas iniciativas están vinculadas, respectivamente, con la generación de competencias para acceso al empleo, el aumento de la fuente renovable en la matriz energética del Complejo Agroindustrial de Ledesma, el Programa de Acceso a la Vivienda propia, la gestión integral de residuos y el Programa Paisaje Productivo Protegido.

La alta dirección está profundamente involucrada en la gestión de la sostenibilidad y toma en cuenta dichas cuestiones en el proceso de toma de decisiones.

Su política de Responsabilidad Social Empresaria está alineada a la norma ISO 26.000. Esta norma describe la participación activa y el desarrollo de la comunidad como una de las materias de la Responsabilidad Social Empresaria: *“Tanto la participación activa como el desarrollo de la comunidad son partes integrales del desarrollo sostenible [...]. La participación activa de una organización en la comunidad debería surgir del reconocimiento de que la organización es una parte interesada en la comunidad y que tiene intereses comunes con ella”*.

En la provincia de Jujuy, que es el objetivo prioritario de las acciones en esta materia, la empresa lleva adelante la intervención más directa, pero también trabaja con las comunidades próximas a las actividades en San Luis y en Entre Ríos. A nivel nacional, Ledesma aporta financiamiento para acompañar a organizaciones sin fines de lucro enfocadas en la mejora de la educación, la nutrición, el fortalecimiento de las instituciones y la promoción de la sustentabilidad. Estas organizaciones son: Asociación Civil Proyecto Educar 2050, CIPPEC, Fundación Banco de Alimentos de Buenos Aires, Fundación Cimientos, Fundación Compromiso, Fundación Enseña por Argentina, Fundación Equidad, Fundación Leer, Fundación Centro de Estudios Infectológicos – FUNCEI, Fundación Marista, Fundación Pescar, Fundación RAP, Fundación Si, Red de Bancos de Alimento, Fundación Conin y Asociación Promover.

#### *Política de Responsabilidad Social Empresaria*

El objetivo principal es contribuir con el desarrollo de la provincia de Jujuy, especialmente de las comunidades de las que la empresa forma parte.

Se mantiene un diálogo constante con la comunidad para acompañarla en problemas que ella misma identifica. Se trabaja en redes, articulando iniciativas. Se llevan adelante intervenciones sostenidas que impactan de modo directo en las personas, con foco en la reducción de la brecha tecnológica, la educación técnica, la construcción de capital social y el apoyo a emprendedores locales. Para ello, el Departamento de Relaciones con la Comunidad cuenta con un equipo de más de cuarenta personas dedicadas a gestionar las iniciativas y los programas sociales: la Oficina de Relaciones con la Comunidad, el Centro de Visitantes, los clubes Atlético Ledesma y Talar y los Centros de Capacitación Informática.

Trabajamos por cinco objetivos específicos: (i) estimular el empleo y la empleabilidad; (ii) mejorar la propuesta educativa; (iii) fortalecer el tejido social, (iv) contribuir con las actividades deportivas y culturales; y (v) apostar a la innovación.

Para Ledesma, el compromiso de largo plazo con sus vecinos y con la comunidad es un valor, y la empresa procura ser reconocida por la seriedad y la estabilidad de sus programas. Así, el

Programa de Informática lleva quince años de implementación; el apoyo a la Escuela Técnica Herminio Arrieta (ETHA) nació con la escuela misma, hace más de cuarenta años; el Centro de Visitantes abrió sus puertas hace ocho años; el Torneo Integración va por su sexta edición, y el programa “Un Equipo Ganador”, para todas las escuelas de la región de Ledesma, ya cumplió 11 años.

Las líneas de acción para alcanzar dichos objetivos son:

### **Vivienda:**

- **Plan de construcción de mil viviendas:**

Para promover el acceso a la vivienda y mejorar la calidad de vida de sus trabajadores, Entre 2013 y 2016, Ledesma construyó 1.100 viviendas en la provincia de Jujuy, destinadas a sus empleados dentro de convenio. El Programa consistió en la construcción de dos barrios, toda la infraestructura necesaria para su funcionamiento y las 1.100 viviendas que los componen. El Barrio “Papa Francisco” en Calilegua, de 1.000 viviendas y el Barrio “El Encuentro” en el Talar, de 100 casas, están habitados por más de 5.000 personas, entre los nuevos propietarios y sus familias.

Desde la finalización de las obras de infraestructura, Ledesma continúa trabajando junto con los vecinos para promover proyectos de mejora de la calidad de vida. Se impulsaron proyectos para la instalación de parques y plazas de uso recreativo, forestación, espacios para la práctica de deportes y acompañamiento a gestiones de las comisiones vecinales para alcanzar objetivos comunes en cada barrio.

Para la realización de este Programa la empresa destinó 60.5 hectáreas que hasta entonces eran productivas. El programa tiene un abordaje social que es clave para su éxito: un equipo de seis asistentes sociales acompaña a los adjudicatarios en el proceso de acceso a su casa. Cada trabajador está pagando su vivienda con el equivalente a 40 horas de trabajo mensuales y en la cantidad de años que sea necesaria para no generar una cuota mayor al 20% de su salario. Pagada la cuota n° 150, si quedara deuda, Ledesma la condona.

Esta acción se enmarca en una política histórica de la Emisora que en el año 1964 creó la Fundación Ingenio Ledesma, con el único objeto de proveer de vivienda a sus empleados. Así entre 1970 y 1975 la Emisora construyó y financió al costo más de 5.000 viviendas que constituyen el casco urbano que dio origen a las ciudades de Libertador General San Martín, Calilegua, El Talar y Fraile Pintado.

### **Estimular las condiciones de empleabilidad de los jóvenes:**

- **Programa Escuela de Oficios.**

Junto con la Escuela Técnica Ingeniero Herminio Arrieta (ET HA) formamos a jóvenes de la localidad de El Talar en electricidad, carpintería, soldadura y herrería. 2 ciclos lectivos (18 meses). En el primer año el alumno realiza una rotación trimestral, por lo que se capacita en tres oficios distintos. Durante el segundo año elige el oficio en el cual quiere especializarse y lo aprende durante 9 meses. La capacitación está acreditada por la autoridad competente. Esta iniciativa llegó para paliar el problema que representa para El Talar el desempleo juvenil y las pocas oportunidades de continuidad educativa.

Este proyecto también se propone contribuir en el desarrollo de la autoestima de los jóvenes y en su capacidad para orientar sus vidas, proporcionar una educación adecuada al talento personal y al contexto social del grupo, y fomentar a que sean agentes de cambio social. Son las mismas



instituciones del Talar que proponen a los alumnos lo que se refleja en los altos índices de satisfacción de este programa.

- **Programa de Innovación y Tecnología**

Uno de los pilares de la Responsabilidad Social Empresaria de la Sociedad es trabajar para disminuir la brecha digital. Hace más de una década que la Sociedad brinda cursos de informática en las comunidades de Jujuy en las que está presente. Son programas gratuitos y abiertos a la comunidad, pensados para mejorar las oportunidades de empleo de la juventud, sobre todo de quienes hacen la transición entre la escuela y el primer empleo.

Los cursos atienden las demandas de los niveles iniciales hasta los más complejos:

- Capacitación básica: consiste en un recorrido por el paquete MS Office de trece meses de duración.
- Cursos especializados: duran entre dos y seis meses; Autocad 2D y 3D, Publisher, Tango, programación, soporte, instalación de redes, redes inalámbricas y diseño de gráficos.

Un equipo de doce profesores dicta los cursos, que se aprueban con la asistencia al 80% de las clases y un examen final.

El crecimiento, en la década que lleva el proyecto, fue notable. El programa de capacitación comenzó con un coordinador, cuatro profesores, tres centros y 44 computadoras. Hoy lo conforman doce profesores que dictan clases en siete centros dotados con 120 computadoras.

Durante el ejercicio 2018-2019 se realizaron las siguientes actividades:

- Inauguración de una nueva aula multimedial que permite ampliar la disponibilidad de los cursos especiales y agregar nuevos.
- Primera jornada tecnológica: 600 niños de escuelas de la zona participaron gratuitamente de esta jornada. Espacios interactivos combinaron distintos aspectos de la robótica con disciplinas transversales como artística, electrónica, medios digitales y programación. Los niños pudieron observar en tiempo real la impresión de objetos 3D. La jornada, que fue abierta a la comunidad, fue producto de dos años de trabajo con las instituciones Populorum Progressio (INTELA), ETHA, Universidad Nacional de Jujuy y contó con el apoyo de la Secretaría de Ciencia y Técnica de Jujuy.

### **Educación:**

- **Programa Escuela Empresa.**

A través del programa “Escuela-empresa y prácticas profesionales” cada año recibimos en nuestro complejo agroindustrial y en las fincas a un promedio de 300 alumnos de las escuelas técnicas y aerotécnicas del Departamento Ledesma, provincia de Jujuy.

Los alumnos realizan prácticas en instalaciones de la empresa con el objetivo de aprender la resolución de problemas técnicos reales y acreditar las horas de prácticas profesionales requeridas para recibirse.

Implementamos este programa desde 2014, avalado como “prácticas profesionalizantes” desde el Ministerio de Educación, ya que está contemplado dentro de la currícula de las escuelas donde lo llevamos adelante.

Los alumnos pasan por un proceso de rotación mensual por diferentes sectores de Ledesma, como electricidad en las áreas de mantenimiento, química en los laboratorios o electromecánica en áreas de servicios de Campo, y, en menor medida, charlas técnicas.

Además, incorporamos a las charlas de los diferentes procesos de la Gerencia de Campo a la Escuela de Alternancia N° 2, de Vinalito, con la misma modalidad que la Agrotécnica N° 5 de Fraile Pintado.

- **Articulación con la Escuela Técnica Herminio Arrieta:**

La Sociedad está apoyando a la Escuela Técnica en su plan de acercar la enseñanza al mundo del trabajo. El propósito es promover la cultura del trabajo y ofrecer los medios que permitan la inserción laboral de aquellos chicos que no siguen estudios superiores. En el ejercicio 2018-2019, invertimos \$ 5 millones, centrándonos en cuatro ejes: mejoras edilicias, equipamiento, prácticas profesionales y mejora pedagógica.

- **Apoyo al Colegio José María Paz**

Concluyó el Plan de Mejora de la Calidad Educativa en Lengua y Matemática, desarrollado durante 9 años con apoyo de Ledesma, y se contribuyó con materiales y dinero para la construcción de baños nuevos en el colegio primario y de un playón polideportivo en el secundario.

- **Plan de Mejora Escuela Cooperativa**

Continuó el plan de mejora de esta escuela. Ledesma brindó ayuda económica para sustentar el trabajo del gabinete psicopedagógico que asesora a los docentes, y se realizan talleres para alumnos, padres y docentes para atender las necesidades y problemáticas de la institución. También se realizó el cercado perimetral del nivel inicial y se está completando el del nivel primario.

- **Un equipo ganador**

Este programa, que ya lleva once años, tiene como objetivo inculcar hábitos saludables a alumnos de quinto grado de escuelas primarias de Jujuy. Ledesma lo lleva adelante en alianza con la Fundación Centro de Estudios Infectológicos del Dr. Daniel Stamboulián (FUNCEI) y con el Ministerio de Educación jujeño. En la propuesta de este año se incorporó un trabajo sobre la influencia de la salud emocional en el aprendizaje, por medio de producciones artísticas, como obras de teatro, títeres, canciones, poesías, coreografías y otras. El programa incluye la entrega de una guía pedagógica para los docentes, y un libro y un cuadernillo de actividades para 1400 alumnos de 5° año de 20 escuelas.

### **Salud y fortalecimiento del Tejido Social:**

- **Abordaje de adicciones:**

Uno de los problemas que más preocupa a las comunidades donde Ledesma desarrolla su actividad es el consumo y abuso de drogas y alcohol. Desde 2012 se trabaja en su prevención y se acompaña por medio de un equipo de profesionales idóneos a los grupos de la comunidad que abordan esta problemática.

En el último ejercicio continuó el apoyo a la Fundación Madres de la Esperanza y al grupo interinstitucional de El Talar y se trabajó con docentes y directivos de Región V de Jujuy.

- **Medicina Itinerante**

El proyecto de Medicina Itinerante (MIT) que ya cumplió tres años promueve la integración interinstitucional, a fin de disminuir las brechas de oportunidades y calidad en la asistencia de pacientes y fortalecer el sistema de referencia y contra referencia para la atención primaria de la salud en zonas de difícil acceso. Además de Ledesma participan de este programa el Hospital Oscar Orías, el Centro Universitario de Investigaciones en Telemedicina y e-salud de la UBA, el Programa Cibersalud y estudiantes del Internado Anual Rotatorio. Ledesma acompañó financiando los viajes y el hospedaje para los profesionales que llevan adelante el proyecto y donó una notebook al Hospital Oscar Orías para aplicar a cibersalud. Se trabajó en este hospital, tanto en modalidad presencial como remota, y en San Francisco y Valle Grande.

- **Telemedicina rural**

Tiene como misión darles a los centros de atención primaria herramientas innovadoras para disminuir el aislamiento de las zonas de difícil acceso en términos de asistencia a la salud, y anticipar al centro de mayor complejidad la derivación de pacientes. Se busca proporcionarles mayor asesoramiento y apoyo profesional, y aumentar las competencias de agentes sanitarios y enfermeros. La primera fase de prueba de la conectividad desde San Francisco con el Hospital Oscar Orías y con Buenos Aires resultó satisfactoria.

- **Programa de Apoyo a Merenderos**

Ledesma aporta cada mes los insumos para la preparación de la canasta básica de alimentos de 24 merenderos, que alcanzan a 2.000 niños de entre 2 y 13 años de las localidades de Libertador General San Martín, Fraile Pintado, Calilegua y El Talar. Los merenderos cumplen además un rol social, ya que son centros comunitarios arraigados a la cultura del lugar que representan un alivio económico para las familias vulnerables, proveen alimentos a algunos individuos con riesgo nutricional, contienen a niños en situaciones familiares conflictivas o precarias y son un espacio de encuentro y de desarrollo de otras actividades. Estas acciones se articulan con la Carrera de Trabajo Social del Instituto de Enseñanza Superior no Universitaria N°7- Populorum Progressio.

- **Celebraciones por el Día del Niño**

Durante cuatro días celebramos este día en distintos lugares de Libertador General San Martín y el Talar, con gran cantidad de juegos y experiencias recreativas, leche chocolatada y facturas. Se trató de una propuesta desarrollada junto al equipo del Área de Acción Social de las municipalidades de Libertador General San Martín y El Talar, en las que participaron más de 25.000 chicos.

- **Donaciones**

A través de donaciones, Ledesma colabora con productos propios como azúcar, papel, cuadernos y útiles escolares para las 40 escuelas de todos los niveles que se encuentran en la zona de influencia del Complejo Agroindustrial de Jujuy.

### **Deporte y Cultura:**

- **Club Atlético Ledesma**

El Club Atlético Ledesma es la institución social y deportiva emblema de la Sociedad, y ofrece un espacio de recreación para la comunidad y para los empleados de la Sociedad en la provincia de Jujuy. Fue fundado hace 91 años y tiene 1.900 socios. Con amplias instalaciones, un gran gimnasio y varias canchas de fútbol, hockey, tenis, paddle, básquet, vóley y bowling, entre otros espacios, el club cuenta con una agenda permanente de actividades culturales, artísticas y sociales. Al mismo tiempo, desde el club se lleva adelante una agenda de trabajo anual que con sus diversas actividades abiertas a la comunidad y a las escuelas de la zona alcanza un total de más de 20 mil chicos y jóvenes. Durante la temporada de pileta, 1.300 alumnos de dos escuelas de la zona realizan allí sus clases de natación.

- **Club el Talar**

Desde fines de 2014 Ledesma trabaja para fortalecer el espacio del Club Atlético del Talar. Se han incorporado recursos humanos a la gestión del club y se iniciaron sustanciales mejoras edilicias y de equipamiento. Allí funciona una escuela de fútbol y otra de hockey a la que asisten 190 chicos. Es además el espacio donde se realizan encuentros culturales y recreativos diversos, festejos por fechas especiales como el Día del Niño e incluso talleres de arte.

- **Torneo integración de Fútbol Infantil**

Desde hace diez años, Ledesma organiza este clásico campeonato de fútbol infantil. El año pasado, durante 14 fechas, participaron 2.300 niños de 8 a 14 años, además de las categorías promocionales, de 5 a 7 años. El objetivo es que todos los chicos practiquen el deporte y lo asocien a los valores de la integración, la solidaridad, el respeto, el compromiso y, sobre todo, el juego limpio, la diversión y la puntualidad. Participan del torneo diversas instituciones de las localidades de Calilegua, Caimancito, Fraile Pintado y Chalicán, Yuto, El Talar, Colonia Santa Rosa y El Bananal.

Además de talleres sobre comunicación efectiva y liderazgo, prevención de adicciones para jugadores, cuidado del cuerpo y nutrición y la clínica deportiva con la Fundación Claudio Marangoni, acompañamos a los chicos con el traslado de los equipos, las meriendas, el servicio de asistencia del SAME y más de 4.000 remeras diseñadas exclusivamente para los participantes del Torneo, en las que este año sumamos la consigna “¡Alentame!”. El torneo fue declarado de interés legislativo provincial en 2016.

- **Centro de Visitantes Ledesma**

En Libertador General San Martín, provincia de Jujuy, funciona el Centro de Visitantes Ledesma. Es un centro de interpretación de la Sociedad, y de las comunidades que integra, en el que se relata la historia de la Emisora, sus principales actividades y los vínculos permanentes con sus vecinos. Es de entrada libre y gratuita. El Centro de Visitantes es hoy también un centro cultural en Libertador General San Martín con una nutrida agenda de muestras y exposiciones. Orienta su gestión hacia diferentes ejes culturales: la promoción del turismo en las Yungas, la vinculación tecnológica, la educación y la articulación institucional provincial y regional. Por primera vez se implementaron talleres anuales, de 8 meses de duración, de ballet, teatro, violín y guitarra para niños.

- **Concurso Ledesma de Artes Plásticas**

De los múltiples eventos que se realizan en el Centro de Visitantes, uno de los más importantes es el Premio Ledesma a los Pintores Jujeños, ya permite estimular el desarrollo de pintores jujeños, especialmente de artistas locales. Este certamen se realiza cada dos años y convoca a participar en cada edición a cerca de cien artistas, además de 800 niños. Las obras son elegidas por un jurado de renombre.

### **Innovación:**

Ledesma forma parte de comunidades en crecimiento y constante búsqueda de progreso. Por eso, desde 2014 incorporó a su política social el objetivo explícito de promover la innovación, tanto en comunidad como recibiendo la que nace de la comunidad. La Sociedad lo hace trabajando en red y abiertos a otras instituciones. En particular, se desarrollan programas para insertar nuevas tecnologías en el quehacer cotidiano de la comunidad jujeña: en los centros de capacitación informática de la empresa, en las escuelas de la región y también en el debate público y la agenda regional del norte argentino.

La empresa se vincula activamente con las instituciones que trabajan contenidos de tecnología en Jujuy; el Programa de Capacitación Informática y el Centro de Visitantes trabajan proyectos en conjunto con la Escuela Técnica Herminio Arrieta y con la Tecnicatura en Software y Programación del instituto INTELA de Jujuy. Se llevan a cabo jornadas tecnológicas en las que participan estas cuatro instituciones formadoras y que son organizadas en Ledesma con el apoyo de la Secretaría de Ciencia y Técnica de Jujuy.

La empresa creó un taller de robótica y programación para niños de diez y once años que irá incorporando nuevas camadas hasta llegar a formar chicos de ocho a dieciséis años para que ingresen al programa de tecnología de Ledesma con una formación adecuada para el nuevo mercado del trabajo.

Se incorporaron talleres de impresión 3D con equipamiento nuevo, impresora y escáner, para el Programa de Capacitación Informática, y uno idéntico para la Escuela Técnica, cuyos alumnos llevan a la práctica y ven en la realidad concreta sus proyectos de diseño industrial requeridos como trabajo final para graduarse.

## VII. RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

El siguiente resumen de la información contable consolidada ha sido obtenido de los Estados Financieros Auditados de la Emisora a las fechas y para cada uno de los ejercicios/períodos indicados a continuación, los cuales han sido oportunamente presentados ante la CNV y, por lo tanto, esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Auditados y con el Capítulo “*Avisos Importantes – Presentación de la Información Contable*”.

El resumen de la información patrimonial y de resultados consolidada correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017 y a los períodos intermedios de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018 ha sido obtenido de los Estados Financieros Auditados de la Emisora a dichas fechas, considerando el efecto del ajuste por inflación contable comentado en el apartado III “Información clave sobre la emisora – Resumen de la Información contable y financiera consolidada” para los ejercicios al 31 de mayo 2019 y 2018, no incluyendo el ejercicio 2017 ya que el mismo no es comparable por no haber sido ajustado por inflación. Adicionalmente para el período 30 de noviembre de 2019, se consideró el efecto de la nueva norma sobre arrendamientos, mencionada en el mismo apartado.

Este Capítulo contiene declaraciones a futuro que involucran ciertos riesgos, incertidumbres y presunciones. Las declaraciones a futuro pueden ser identificadas en general por términos tales como “puede”, “en el futuro”, “considera”, “espera”, “anticipa”, “proyecta”, “pretende”, “debería”, “procura”, “estima”, “futuro” o expresiones similares. Estas declaraciones hacen referencia a expectativas, contienen proyecciones de resultados de las operaciones o de condiciones financieras o incluyen otra información a futuro. Las declaraciones a futuro están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres, y la Emisora no presta garantía alguna sobre el efectivo cumplimiento de las mismas. Los resultados reales de la Emisora podrían diferir significativamente de aquellos identificados en estas manifestaciones referentes a hechos futuros como resultado de muchos factores, incluyendo, sin carácter taxativo los consignados en otras secciones del presente Prospecto.

### **Resumen de la información contable y financiera consolidada**

	Ejercicios finalizados al			Periodos de 6 meses finalizados al	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii)	30.11.2018 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>Información del Estado Consolidado del Resultado Integral</b>					
<b><u>Operaciones continuadas</u></b>					
Ingresos de actividades ordinarias	19.929.355	18.503.775	10.689.358	12.916.263	12.449.846
Costo de ventas	(13.285.570)	(12.211.107)	(6.738.658)	(8.675.815)	(8.323.122)
Ganancia por ventas	<b>6.643.785</b>	<b>6.292.668</b>	<b>3.950.700</b>	<b>4.240.448</b>	<b>4.126.724</b>
Ingreso de producción agropecuaria	1.303.009	843.275	430.374	427.703	505.452
Costo de producción agropecuaria	(420.209)	(823.849)	(312.756)	(118.304)	(130.671)
Resultado por producción agropecuaria	<b>882.800</b>	<b>19.426</b>	<b>117.618</b>	<b>309.399</b>	<b>374.781</b>
<b>Ganancia bruta</b>	<b>7.526.585</b>	<b>6.312.094</b>	<b>4.068.318</b>	<b>4.549.847</b>	<b>4.501.505</b>
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	17.053	346.494	12.062	373.878	(34.273)
Gastos de comercialización	(3.580.247)	(3.288.918)	(2.167.093)	(2.535.481)	(2.388.487)
Gastos de administración	(2.379.090)	(2.661.133)	(1.226.100)	(1.274.263)	(1.474.417)
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	231.288	180.678	38.554	(6.412)	22.874
<b>Ganancia operativa</b>	<b>1.815.589</b>	<b>889.215</b>	<b>725.741</b>	<b>1.107.569</b>	<b>627.202</b>
Otros ingresos (costos) financieros, netos	(3.822.505)	(2.908.537)	(936.574)	(1.260.447)	(3.075.361)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	72.049	13.549	9.967	14.002	69.073
<b>Pérdida antes del impuesto a las ganancias por operaciones continuadas</b>	<b>(1.934.867)</b>	<b>(2.005.773)</b>	<b>(200.866)</b>	<b>(138.876)</b>	<b>(2.379.086)</b>
Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas	247.926	805.755	78.565	(45.983)	308.471
<b>Pérdida neta del ejercicio por operaciones continuadas</b>	<b>(1.686.941)</b>	<b>(1.200.018)</b>	<b>(122.301)</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(2.070.615)</b>
<b><u>Operaciones discontinuadas</u></b>					
Ganancia neta del ejercicio por operaciones discontinuadas	<b>168.480</b>	<b>1.191.064</b>	-	-	<b>404.241</b>
<b>Pérdida integral total neta del ejercicio</b>	<b>(1.518.461)</b>	<b>(8.954)</b>	<b>(122.301)</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(1.666.374)</b>

- (i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.  
(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2018.  
(iii) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.

	Ejercicios finalizados al			Periodos de 6 meses finalizados	
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	31.05.2017 (ii)	30.11.2019 (iii) <sup>al</sup>	31.05.2019 (iii)
	(en miles de pesos)			(en miles de pesos)	
<b>Información del Estado Consolidado de Situación Financieras</b>					
<b>Activos</b>					
<b>Activos no corrientes</b>					
Propiedades, planta y equipo	6.800.767	6.813.876	1.588.798	8.339.000	8.449.839
Derechos de uso activos	-	-	-	660.765	-
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	296.005	260.068	94.705	408.168	367.782
Activos Intangibles	15.290	35.283	35.134	30.303	18.998
Otros créditos no financieros	-	-	-	91.947	118.111
Otros créditos financieros	521.715	844.304	534.600	500.625	521.807
Activos biológicos	172.741	156.365	82.002	298.711	214.628
Activo por impuesto a las ganancias diferido	11.350	27.425	320.010	-	-
	<b>7.817.868</b>	<b>8.137.321</b>	<b>2.655.249</b>	<b>10.329.519</b>	<b>9.691.165</b>
<b>Activos corrientes</b>					
Activos biológicos	364.609	275.078	112.614	854.566	453.021
Inventarios	5.323.448	5.788.342	3.182.138	8.638.607	6.641.603
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	13.268	37.259	3.127	-	-
Otros créditos no financieros	137.492	134.135	88.226	667.747	274.629
Otros créditos financieros	365.462	426.165	267.483	412.691	332.464
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.185.970	1.874.911	1.348.353	3.042.556	2.734.469
Efectivo y colocaciones a corto plazo	428.750	2.494.595	263.331	1.109.409	532.723
	<b>8.818.999</b>	<b>11.030.485</b>	<b>5.265.272</b>	<b>14.725.576</b>	<b>10.968.909</b>
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	1.146.916	1.228.600	-	1.397.049	1.425.024
<b>Total de activos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>7.920.521</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>					
<b>Patrimonio</b>					
Capital social	439.714	439.714	440.000	439.714	439.714
Ajuste de capital	6.570.698	6.570.698	466.729	6.683.993	8.278.158
Reserva legal	21.784	-	156.391	-	27.273
Reserva facultativa	265.521	(295.952)	211.189	-	329.905
Resultados no asignados	(1.814.720)	286.998	(149.066)	(491.817)	(2.258.301)
Participaciones no controladoras	-	-	170.341	-	-
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.482.997</b>	<b>7.001.458</b>	<b>1.369.923</b>	<b>6.631.890</b>	<b>6.816.749</b>
<b>Pasivos</b>					
<b>Pasivos no corrientes</b>					
Otras cuentas por pagar	2.506	3.330	4.774	3.221	3.114
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	716.337	621.316	87.189	729.112	863.252
Préstamos	2.488.118	4.651.785	2.339.084	6.005.988	3.091.445
Deuda por arrendamiento	-	-	-	434.223	-
Provisiones	138.505	92.695	39.601	150.458	172.089
	<b>3.345.466</b>	<b>5.369.588</b>	<b>2.472.117</b>	<b>7.323.002</b>	<b>4.129.900</b>
<b>Pasivos corrientes</b>					
Cuentas por pagar comerciales	2.427.350	2.189.908	1.444.980	2.938.358	3.026.900
Préstamos	5.552.174	4.763.453	2.065.193	6.991.711	6.977.500
Deuda por arrendamiento	-	-	-	80.552	-
Deudas sociales	668.948	731.736	389.093	972.932	831.156
Deudas fiscales	114.711	195.094	152.875	158.845	142.490
Otras cuentas por pagar	112.285	136.175	14.313	1.354.854	160.403
	<b>8.955.320</b>	<b>8.025.360</b>	<b>4.078.481</b>	<b>12.497.252</b>	<b>11.138.449</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>12.300.786</b>	<b>13.394.948</b>	<b>6.550.598</b>	<b>19.820.254</b>	<b>15.268.349</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>7.920.521</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2017.

(iii) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.



## Consideraciones generales

### Resultados operativos consolidados y situación financiera consolidada

Los siguientes comentarios y el análisis del Directorio sobre el resultado de las operaciones de la Emisora y su situación financiera se deben leer junto con el Capítulo “*Información Clave de la Emisora*” y con los Estados Financieros Auditados de la Sociedad y sus notas relacionadas que fueron oportunamente presentados ante la CNV.

A los fines de los siguientes comentarios y análisis, en tanto no se especifique algo diferente, las referencias a los ejercicios 2019, 2018 y 2017 deben entenderse como referencias a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017, respectivamente y las referencias a noviembre de 2019 y 2018 deben entenderse como referencia a los períodos intermedios de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018, respectivamente.

### Políticas contables críticas

En relación con la confección de los Estados Financieros Auditados de la Emisora oportunamente presentados ante la CNV, la Sociedad se ha basado en variables y suposiciones derivadas de su experiencia histórica y de algunos otros factores que ha considerado razonables y apropiados. Si bien la Emisora ha revisado estas estimaciones y suposiciones en el giro habitual de los negocios, la representación de su situación financiera y el resultado de las operaciones a menudo exige que su Directorio formule juicios respecto de los efectos de cuestiones que están en sí mismas sujetas a incertidumbres en lo que concierne al valor de libros de los activos y pasivos de la Sociedad. Los resultados reales pueden diferir considerablemente de los estimados de acuerdo con diferentes variables, suposiciones o condiciones. La Emisora ha descrito, adicionalmente a lo ya mencionado en el Capítulo III “*Información clave sobre la emisora – Resumen de la Información contable y financiera consolidada*” referente al ajuste por inflación, cada una de las siguientes políticas contables más significativas a fin de que sea posible comprender el modo en que su Directorio formula los juicios y las opiniones con respecto a dichas políticas y estimaciones y el grado de sensibilidad de las mismas:

- Reconocimiento de ingresos;
- Instrumentos financieros derivados y políticas de cobertura;
- Valuación de inventarios y activos biológicos;
- Inversión en sociedades y combinación de negocios;
- Juicios, estimaciones y supuestos contables significativos;
- Impuesto a las ganancias corriente e impuesto a la ganancia mínima presunta; e
- Impuesto a las ganancias diferido.

### Reconocimiento de ingresos

El Grupo Ledesma obtiene sus ingresos principalmente de: (i) la producción y venta de azúcar, alcohol y subproductos (segmento azúcar, jarabes y alcohol), (ii) la producción y venta de papel y derivados directos (segmento papel y librería), (iii) la producción y venta de frutas y jugos (segmento frutas y jugos), (iv) la producción venta de productos agropecuarios y (v) las actividades financieras y las restantes actividades que no encuadran en las categorías anteriores que incluyen, por ejemplo, el arrendamiento sobre propiedades de inversión.

Los ingresos se reconocen en la medida que sea probable que los beneficios económicos ingresen al Grupo Ledesma y que los ingresos se puedan medir en forma confiable, independientemente de la fecha de pago. Los ingresos se miden al valor razonable de la contraprestación recibida o por recibir, teniendo en cuenta las condiciones de pago definidas contractualmente y sin incluir

impuestos ni aranceles. Los criterios específicos de reconocimiento enumerados a continuación también deberán cumplirse para que los ingresos sean reconocidos:

- Venta de bienes: Los ingresos de actividades ordinarias procedentes de la venta de bienes se reconocen cuando los riesgos significativos y las ventajas inherentes a la propiedad se hayan sustancialmente transferido al comprador, lo cual ocurre, por lo general al momento de la entrega de los bienes. Las ventas son expuestas segregando los componentes financieros implícitos y netos de devoluciones y bonificaciones.
- Ingresos por arrendamientos: Los ingresos procedentes de los arrendamientos operativos sobre propiedades de inversión se contabilizan en forma lineal a lo largo del plazo de arrendamiento, y se los clasifica como ingresos de actividades ordinarias debido a su naturaleza operativa. Los mismos se incluyen en el rubro Otros ingresos (gastos) operativos, netos.
- Ingresos por servicios: Los ingresos asociados a la prestación de servicios se reconocen considerando el grado de realización de la prestación a la fecha de cierre de cada ejercicio, siempre y cuando el resultado de la transacción pueda ser estimado con fiabilidad.
- Intereses ganados: Para todos los instrumentos financieros medidos al costo amortizado, los intereses ganados o perdidos se registran utilizando el método de la tasa de interés efectiva, que es la tasa de interés que descuenta en forma exacta los flujos futuros de pagos y cobros en efectivo a lo largo de la vida esperada del instrumento financiero, o de un período de menor duración, según corresponda, respecto del importe neto en libros del activo o pasivo financiero. Los intereses ganados se incluyen en la línea de otros ingresos (costos) financieros, netos en el estado consolidado del resultado integral.

### **Instrumentos financieros derivados y políticas de cobertura**

El Grupo Ledesma contrata derivados para cubrirse de los riesgos financieros y comerciales relacionados con la variación del tipo de cambio, las tasas de interés o de los precios del azúcar de exportación y de determinados *commodities*, en este último caso dentro de los límites establecidos por el Directorio de cada Sociedad del Grupo Ledesma para cada tipo de producto (soja, trigo, cebada, etc.). Todos los instrumentos financieros derivados son inicialmente reconocidos a su valor razonable a la fecha de inicio del contrato y se mantienen - en cualquier medición subsecuente - también a su valor razonable. Los derivados se registran como activo cuando su valor razonable es positivo y como pasivo cuando es negativo.

Los compromisos en firme por compra o venta de *commodities* a precio fijo se los considera instrumentos financieros y, por lo tanto, son valorizados conforme a los criterios establecidos por la NIC 39. La razón para ello radica en que los *commodities* comprendidos en dichos contratos son rápidamente convertibles en efectivo, básicamente (i) por tratarse de unidades fungibles, (ii) por disponer de precios o cotizaciones de mercado accesibles al cierre de cada ejercicio/período, y (iii) por no existir un límite para la venta de dichos *commodities* en el mercado, es decir las cantidades comprendidas en dichos contratos pueden ser colocadas en el mercado sin un esfuerzo

significativo de venta y sin variaciones relevantes respecto de los precios o cotizaciones de mercado mencionados anteriormente. En consecuencia, al cierre de cada ejercicio/período, los mencionados compromisos en firme por compra y venta de *commodities* a precio fijo se valúan a su valor razonable conforme a las pautas establecidas por la NIC 39, e independientemente si los mismos son cubiertos con instrumentos financieros derivados, los cuales, tal como se mencionó anteriormente, buscan mitigar el riesgo de las fluctuaciones de las variaciones en los precios.

Las diferencias (ganancias o pérdidas) que surjan de cambios en el valor razonable de los derivados se reconocen en el estado del resultado integral, salvo tratamiento específico bajo contabilidad de coberturas – de existir - que se reconocen como otro resultado integral dentro del estado del resultado integral. En el caso de contratos de *commodities* que cumplen con la definición de un derivado, según la definición de la NIC 39, los cambios en el valor razonable de los mismos se reconocen en el estado del resultado integral como “Otros ingresos (costos) financieros, netos”.

Para la valuación de los derivados, se utilizan precios o cotizaciones de mercado a la fecha de cierre de cada ejercicio/período, en el caso en que estén disponibles. Tal es el caso para los instrumentos financieros derivados utilizados para mitigar riesgos de tipo de cambio, tasas de interés y los asociados con el valor razonable de los *commodities*.

Cuando no existen precios o cotizaciones de mercado para los instrumentos financieros derivados contratados, se estima su valor razonable descontando los flujos de fondos futuros asociados a los mismos.

Si bien el Grupo Ledesma aplica técnicas de valuación habituales de mercado, los cambios en los modelos de valuación o en las hipótesis aplicadas en los mismos podrían resultar en valuaciones de dichos instrumentos distintas de las que han sido registradas en los estados de situación financiera y del resultado integral.

Conforme la NIC 39, la clasificación de los instrumentos financieros derivados como instrumento de cobertura comprende:

*a. Cobertura de valor razonable*

Son coberturas para mitigar la exposición ante cambios en el valor razonable de un activo o pasivo reconocido contablemente, de un compromiso en firme no reconocido (salvo el riesgo de variación de tipo de cambio), o bien de una porción identificada de dicho activo, pasivo o compromiso en firme, que pueda atribuirse a un riesgo en particular y afectar al resultado integral del ejercicio/período.

Los cambios en el valor razonable del instrumento de cobertura se registran en resultados, junto con cualquier cambio en el valor razonable de las partidas cubiertas. En este sentido, cuando un compromiso en firme no reconocido es designado como ítem cubierto, los cambios subsecuentes en el valor razonable del compromiso en firme atribuible al riesgo cubierto se reconocen como un activo o pasivo y la consecuente ganancia o pérdida se reconoce inmediatamente en resultados.

*b. Cobertura de flujos de efectivo*

Son coberturas para mitigar la exposición ante la variación de los flujos de fondos que: (i) se atribuye a un riesgo particular asociado con un activo o pasivo reconocido, o a una transacción prevista altamente probable o el riesgo de variación de tipo de cambio en un compromiso firme no reconocido, y que (ii) pueda afectar al resultado del ejercicio/período.

*c. Cobertura de inversión neta*

Son coberturas para mitigar la exposición ante las variaciones en el tipo de cambio sobre la participación en los activos netos de subsidiarias, asociadas y participación en negocios conjuntos con moneda funcional distinta al peso argentino.

Las coberturas de inversiones netas en subsidiarias, asociadas y participación en negocios conjuntos son contabilizadas de forma similar a las coberturas de flujos de efectivo. Cuando la subsidiaria, asociada y negocio conjunto es vendida o se dispone de la misma de cualquier otra forma, las ganancias y pérdidas acumuladas en el otro resultado integral se reclasifican al resultado del ejercicio/período. En este sentido, el Grupo Ledesma utiliza los préstamos financieros como cobertura a la exposición del riesgo de tasa de cambio sobre sus inversiones en subsidiarias, asociadas y participación en negocios conjuntos con moneda funcional distinta al peso argentino.

El Grupo Ledesma documenta en el inicio de cada transacción la relación entre el instrumento de cobertura y las partidas cubiertas, así como el objetivo de gestión del riesgo y estrategia de cobertura para las diversas transacciones cubiertas. El Grupo Ledesma también documenta la medición de la efectividad, tanto en el inicio de la cobertura así como en su comportamiento posterior, en lo relativo a si los derivados que son utilizados en operaciones de cobertura son evaluados como altamente efectivos.

La contabilización de coberturas es interrumpida cuando el instrumento de cobertura vence, o es vendido, finalizado o ejercido, o deja de cumplir los criterios para la contabilización de coberturas. En ese momento, cualquier ganancia o pérdida acumulada correspondiente al instrumento de cobertura que haya sido registrado en el otro resultado integral se mantiene dentro del mismo hasta que se produzca la operación prevista. Cuando no se espera que se produzca la operación que está siendo objeto de cobertura, las ganancias o pérdidas acumuladas netas reconocidas en el otro resultado integral se reclasifican al resultado del ejercicio/período.

Los instrumentos derivados que no son designados como instrumentos de cobertura por el Grupo Ledesma se clasifican como corrientes o no corrientes, o se separan en porciones corrientes y no corrientes en base a una evaluación de los hechos y las circunstancias (es decir, los flujos de efectivo contractuales subyacentes), de la siguiente manera:

- (i) cuando el Grupo Ledesma mantiene un derivado como una cobertura de tipo económica (y no aplica la contabilidad de coberturas) durante un período de más de 12 meses a partir de la fecha de presentación, el derivado se clasifica como no corriente (o dividido en porciones corrientes y no corrientes) para que se corresponda con la clasificación de la partida subyacente.
- (ii) los derivados implícitos que no se relacionen estrechamente con el contrato anfitrión se clasifican en forma coherente con los flujos de efectivo del contrato anfitrión.
- (iii) los instrumentos derivados que se designan como instrumentos de cobertura y que son instrumentos de cobertura eficaces se clasifican en forma coherente con la clasificación de la partida cubierta subyacente. El instrumento derivado se divide en una porción corriente y otra no corriente solamente si se puede efectuar una asignación fiable.

### **Valuación de inventarios y activos biológicos**

Los inventarios y activos biológicos se valúan al costo o al valor neto de realización, el que resulte menor.

Los costos incurridos para llevar cada producto a su ubicación actual y darle su condición actual, se contabilizan de la siguiente manera:

(i) Mercadería de reventa, materias primas y materiales: al costo de adquisición según el método de precio ponderado.

(ii) Productos terminados, en proceso y materias primas de propia elaboración: Al costo de los materiales y la mano de obra directa y una proporción de los costos fijos de producción basada en la capacidad normal de operación, excluyendo los costos por préstamos.

(iii) Importaciones en curso: al precio de compra más los gastos de importación.

(iv) Activos Biológicos (En desarrollo):

Haciendas: han sido medidas al costo de reposición de los bienes y servicios necesarios para obtener un bien similar, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.

Sementeras: han sido medidas al valor neto descontado del flujo de fondos a percibir, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.

(v) Activos Biológicos (En producción):

Haciendas: han sido medidas al costo de reposición directo de un bien similar, adquirido a terceros en los mercados habituales donde opera el Grupo Ledesma, que no supera su valor neto de realización al cierre de cada ejercicio.

(vi) Activos Biológicos (Terminados):

Haciendas: han sido medidas a su valor neto de realización, correspondiente a las respectivas cotizaciones al cierre de cada ejercicio en los mercados a los que normalmente accede el Grupo Ledesma, netas de los costos adicionales que generará su comercialización.

(vii) Productos agropecuarios:

Cereales y oleaginosas: han sido medidos a su valor razonable, correspondiente a las respectivas cotizaciones al cierre de cada ejercicio en los mercados a los que normalmente accede el Grupo Ledesma, netas de los costos adicionales que generará su comercialización.

El valor neto de realización es el precio de venta estimado en el giro normal de los negocios estimado en base a cotizaciones vigentes en los mercados a los que accede el Grupo Ledesma, menos los costos estimados de completamiento y los costos estimados necesarios para efectuar la venta.

### **Inversión en sociedades y combinaciones de negocios**

Las subsidiarias y asociadas son aquellas entidades en las que el Grupo Ledesma ejerce control e influencia significativa, respectivamente. Adicionalmente, el Grupo Ledesma cuenta con participaciones en negocios conjuntos, que son entidades controladas en forma conjunta, donde los participantes mantienen un acuerdo contractual que establece el control conjunto sobre las actividades económicas de la entidad. El contrato exige que haya unanimidad para la toma de decisiones financieras y operativas por parte de los miembros del negocio conjunto. A efectos de

los estados financieros separados de Ledesma, se contabiliza la participación en las subsidiarias, las asociadas y en los negocios de control conjunto a través del método de la participación, y a efectos de los presentes estados consolidados se sigue el mismo método pero solo para la contabilización de la participación en asociadas y en los negocios de control conjunto.

En virtud del método de la participación, la inversión efectuada en la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto se registra inicialmente en el estado de situación financiera al costo, más (menos) los cambios en la participación de la Sociedad o del Grupo Ledesma sobre los activos netos de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto después de la fecha de adquisición. La plusvalía relacionada con la subsidiaria, la asociada o participación en un negocio conjunto se incluye en el importe en libros de la inversión y este valor llave de negocio no se amortiza ni se somete individualmente a pruebas del deterioro de su valor.

El estado del resultado integral refleja la participación en los resultados de las operaciones de la subsidiaria, las asociadas o entidades bajo control conjunto. Si hubiera cambios reconocidos directamente en el patrimonio de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto, la Sociedad o el Grupo Ledesma reconoce su participación sobre cualquiera de estos cambios y la revela, según corresponda, en el estado de cambios en el patrimonio. A efectos de consolidación, las ganancias y pérdidas no trascendidas a terceros procedentes de las transacciones entre el Grupo Ledesma y la asociada o entidad bajo control en forma conjunta se eliminan en la medida de la participación del Grupo Ledesma, mientras que las transacciones entre el Grupo Ledesma y su subsidiaria se eliminan totalmente.

La información financiera de las subsidiarias, las asociadas o negocios conjuntos se preparan para el mismo ejercicio/período de información que el Grupo Ledesma. De ser necesario, se realizan los ajustes a los fines de alinear las políticas contables de la subsidiaria, la asociada o entidad bajo control conjunto con las del Grupo Ledesma.

Una vez aplicado el método de la participación, el Grupo Ledesma determina si es necesario reconocer pérdidas por deterioro adicionales respecto de la inversión que tenga en su subsidiaria, asociada o entidad controlada en forma conjunta. A cada fecha de información, el Grupo Ledesma determina si existe evidencia objetiva alguna de que la inversión en la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto se hubiera deteriorado. Si este fuera el caso, el Grupo Ledesma calcula el monto del deterioro como la diferencia entre el monto recuperable de la subsidiaria, la asociada o negocio conjunto y su importe en libros y reconoce dicho importe en el rubro “Participación en los resultados netos de asociadas” en el estado del resultado integral.

Ante la pérdida de control, influencia significativa o control conjunto sobre la subsidiaria, asociada o negocio conjunto, respectivamente, el Grupo Ledesma mide y reconoce cualquier inversión residual que conserve a su valor razonable. Cualquier diferencia entre el importe en libros de la subsidiaria, asociada o entidad anteriormente controlada en forma conjunta, ante la pérdida de control, influencia significativa o control conjunto, respectivamente, y el valor razonable de la inversión residual retenida y los importes procedentes de su venta, se reconoce en resultados.

### **Juicios, estimaciones y supuestos contables significativos**

La preparación de los estados financieros de acuerdo con las NIIF requiere la elaboración y consideración, por parte de la Dirección del Grupo Ledesma, de juicios, estimaciones y supuestos contables significativos que impactan en los saldos informados de activos y pasivos, ingresos y gastos, así como en la determinación y revelación de activos y pasivos contingentes a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. En este sentido, las incertidumbres controladas con las estimaciones y supuestos adoptados podrían dar lugar en el futuro a resultados finales que podrían diferir de dichas estimaciones y requerir de ajustes significativos a los saldos informados de los activos y pasivos afectados.

### Estimaciones y supuestos contables significativos

Los supuestos clave relacionados con el futuro y otras fuentes clave de estimaciones de incertidumbres a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa, que tienen un alto riesgo de ocasionar ajustes significativos sobre los importes en libros de los activos y los pasivos durante los próximos ejercicios, se describen a continuación:

El Grupo Ledesma ha basado sus estimaciones y supuestos contables significativos considerando los parámetros disponibles al momento de la preparación de los estados financieros consolidados. Sin embargo, las circunstancias y los supuestos actuales sobre los acontecimientos futuros podrían variar debido a cambios en el mercado o a circunstancias que surjan más allá del control del Grupo Ledesma. Esos cambios se reflejan en los supuestos en el momento en que ellos ocurren.

### Deterioro de activos no financieros

Existe deterioro cuando el importe en libros de un activo o de una unidad generadora de efectivo excede su importe recuperable, que es el valor razonable menos los costos de venta o su valor de uso, el que sea mayor. El cálculo del valor razonable menos los costos de venta se basa en información disponible sobre operaciones de ventas vinculantes en condiciones entre partes independientes para bienes similares o precios de mercado observables menos los costos incrementales de disposición del bien. El cálculo del valor de uso se basa en un modelo de flujos de efectivo descontados. Los flujos de efectivo surgen del presupuesto para los próximos años y no incluyen las actividades de reestructuración a las que el Grupo Ledesma aún no se ha comprometido ni inversiones futuras significativas que aumentarán el rendimiento del bien de la unidad generadora de efectivo que se somete a prueba. El monto recuperable es sensible a las variaciones en la tasa de descuento utilizada para el modelo de flujo de fondos descontados y a los ingresos de fondos futuros esperados, así como a la tasa de crecimiento utilizada con fines de extrapolación.

### Impuesto a las ganancias

La Dirección de la Sociedad realiza estimaciones para calcular el cargo por impuesto a las ganancias. Los resultados reales futuros pueden diferir de las estimaciones y evaluaciones realizadas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se miden a las tasas impositivas que se espera sean de aplicación en el período en el que el pasivo se cancele o el activo se realice, basándose en las tasas y normativas fiscales que estén aprobadas o cuyo procedimiento de aprobación se encuentre próximo a completarse a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. Las tasas impositivas reales futuras podrían diferir de las consideradas por la Dirección a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados, pudiendo requerir ajustes futuros a las pérdidas y ganancias impositivas ya registradas.

El activo por impuesto a las ganancias diferido se reconoce para todas las pérdidas impositivas no utilizadas en la medida que sea probable que haya una ganancia impositiva disponible contra la cual puedan utilizarse tales pérdidas. La determinación del monto del activo por impuesto a las ganancias diferido que se puede reconocer requiere un nivel significativo de juicio por parte de la Dirección de cada Sociedad, sobre la base de la oportunidad y el nivel de la ganancia impositiva futura y de las estrategias futuras de planificación fiscal.

### *Valor razonable de instrumentos financieros*

En los casos en que el valor razonable de los activos y pasivos financieros registrados en el estado de situación financiera no surja de mercados activos, sus valores razonables se determinan mediante la utilización de técnicas de valoración, incluyendo modelos de flujos de efectivo descontados.

Cuando es posible, los datos de los que se nutren estos modelos se toman de mercados observables. Pero cuando no es así, se requiere un grado de juicio discrecional para determinar los valores razonables. Estos juicios incluyen la consideración de datos tales como el riesgo de liquidez, el riesgo de crédito y la volatilidad.

Los cambios en los supuestos relacionados con estos factores podrían afectar los importes de los valores razonables informados para los instrumentos financieros.

#### *Otras estimaciones significativas*

A continuación, se enuncian otras estimaciones significativas usadas por la Dirección del Grupo Ledesma:

- Los plazos de cobro de ciertos saldos acumulados correspondientes a ciertos créditos fiscales y su valuación respectiva;
- La vida útil, valores residuales y recuperabilidad de propiedades, planta y equipo;
- La probabilidad de ocurrencia y el monto de provisiones para desvalorizaciones de activos;
- Los supuestos utilizados para el cálculo del valor razonable de los activos y pasivos financieros incluyendo riesgo de crédito.
- La probabilidad de ocurrencia y monto involucrado de contingencias.

#### **Impuesto a las ganancias corriente y a la ganancia mínima presunta**

Los activos y pasivos por el impuesto a las ganancias corriente del ejercicio se miden por los importes que se espera recuperar o pagar de/a la autoridad fiscal. Las tasas impositivas y la normativa fiscal utilizadas para computar dichos importes son aquellas que estén aprobadas o cuyo procedimiento de aprobación se encuentre próximo a completarse a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa. La tasa impositiva vigente para la Sociedad y sus subsidiarias en la República Argentina es del 30%.

La Dirección evalúa en forma periódica las posiciones tomadas en las declaraciones de impuestos con respecto a las situaciones en las que las normas fiscales aplicables se encuentran sujetas a interpretación, y constituye provisiones cuando fuera apropiado.

Adicionalmente, para las sociedades integrantes del Grupo Ledesma constituidas en la República Argentina, debe considerarse el impuesto a la ganancia mínima presunta. El impuesto a la ganancia mínima presunta es complementario del impuesto a las ganancias corriente dado que, mientras este último grava la utilidad impositiva del período sobre el que se informa, el impuesto a la ganancia mínima presunta constituye una imposición mínima que grava la renta potencial de ciertos activos productivos a la tasa del 1%, de modo que la obligación fiscal de la Sociedad y sus subsidiarias en la República Argentina coincidirá con el mayor de ambos impuestos. Sin embargo, si el impuesto a la ganancia mínima presunta excede en un ejercicio fiscal al impuesto a las ganancias corriente, dicho exceso podrá computarse como pago a cuenta de cualquier excedente del impuesto a las ganancias corriente sobre el impuesto a la ganancia mínima presunta que pudiera producirse en cualquiera de los diez ejercicios fiscales siguientes. De acuerdo con la Ley N° 27.260, se deroga el IGMP para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2019.

El crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta se mide por su importe nominal sin descontar, por cuanto se asimila a un activo por impuesto a las ganancias diferido. Sin embargo,



en el caso de Ledesma dado que su recuperabilidad y cómputo se prevé en un período no corriente (más de un ejercicio), ha sido descontado expresándose a su valor actual.

El importe en libros del crédito por el impuesto a la ganancia mínima presunta se revisa en cada fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa y se reduce con cargo al resultado del ejercicio en la línea de gastos por impuesto a las ganancias en la medida en que ya no sea probable su utilización como pago a cuenta del impuesto a las ganancias a pagar en ejercicios futuros. El impuesto a la ganancia mínima presunta no reconocido como crédito o dado de baja previamente, se revisa en cada fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa y se reconoce como activo con crédito al resultado del ejercicio en la línea de impuesto a las ganancias en la medida en que se torne probable la utilización del mismo como pago a cuenta del impuesto a las ganancias a pagar en ejercicios futuros.

De conformidad con la Resolución General de AFIP N° 3363/12 (publicada en el Boletín Oficial el 12 de septiembre de 2012), modificada por la Resolución General de AFIP N° 4483/19 (publicada en el Boletín Oficial el 16 de mayo de 2019), las sociedades del Grupo Ledesma que presenten sus estados financieros preparados de acuerdo con las NIIF, deberán presentar al organismo fiscal, además de dichos estados financieros, un estado de situación patrimonial al 31 de mayo de 2019 y un estado de resultados por el ejercicio finalizado en esa fecha, preparados de acuerdo con las NCPA vigentes para los sujetos no alcanzados por la RT N° 26 y sus modificatorias sin considerar el efecto que se produce por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda, junto con un informe profesional que detalle las diferencias de medición y presentación surgidas de la aplicación de las NIIF respecto de las citadas NCPA sin considerar el efecto que se produce por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda.

La ley de Reforma Tributaria (Ley N° 27.430) dispuso modificaciones en la determinación del ajuste por inflación impositivo. Dicha ley y sus modificatorias establecen que a los fines de determinar la ganancia neta imponible, se deberá deducir o incorporar el resultado impositivo del ejercicio que se liquida, el ajuste por inflación determinado de acuerdo con los artículos 95 a 98 de la ley de impuesto a las ganancias y que el será aplicable en el ejercicio fiscal en el cual se verifique un porcentaje de variación del Índice de Precios al Consumidos Nivelr General (“IPC”) acumulado en los 36 meses anteriores al cierre del ejercicio que se liquida, superior al 100%. Estas disposiciones tienen vigencia para los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2018. Respecto del primero, segundo y tercer ejercicio a partir de su vigencia, será aplicable en caso que la variación del índice, calculada desde el inicio y hasta el cierre de cada uno de esos ejercicios, supere el 55%, 30% y 15% para el primero, segundo y tercer año de aplicación, respectivamente. El ajuste por inflación correspondiente al ejercicio que se liquide incidirá como un ajuste positivo o negativo, según corresponda, y deberá imputarse un tercio en ese período fiscal (afectando el impuesto corriente determinado) y los dos tercios restantes, en partes iguales, en los dos ejercicios fiscales inmediatos siguientes (dando lugar al reconocimiento de un impuesto diferido especial en el período fiscal que se liquide). La variación del IPC para ejercicios anuales finalizado el 31 de mayo de 2019 fue del 57,3% por lo cual la sociedad para determinar la ganancia imponible correspondiente al presente ejercicio incluyó dicho ajuste.

### **Impuesto a las ganancias diferido**

El Grupo Ledesma determina el cargo contable por impuesto a las ganancias aplicando el método del impuesto a las ganancias diferido, el cual consiste en el reconocimiento (como activo o pasivo) del efecto impositivo de las diferencias temporarias entre la valuación contable y la impositiva de los activos y pasivos, y su posterior imputación a los resultados de los períodos o ejercicios en los cuales se produce la reversión de las mismas.

Los pasivos por impuesto diferido se reconocen por todas las diferencias temporarias imponibles, salvo:

(i) Cuando el pasivo por impuesto a las ganancias diferido surja del reconocimiento inicial de una plusvalía o de un activo o un pasivo en una transacción que no constituya una combinación de negocios y que, al momento de la transacción, no afecte la ganancia contable ni la ganancia o la pérdida impositiva;

(ii) Con respecto a las diferencias temporarias imponibles relacionadas con las inversiones en asociadas cuando la oportunidad de la reversión de las diferencias temporarias se pueda controlar y sea probable que dichas diferencias temporarias no se reverseen en el futuro cercano.

Los activos por impuesto diferido se reconocen para todas las diferencias temporarias deducibles, y por la compensación futura de créditos fiscales y quebrantos impositivos no utilizados, en la medida en que sea probable la existencia de ganancias imponibles disponibles futuras contra las cuales se puedan compensar dichas diferencias temporarias deducibles, o se puedan utilizar dichos créditos fiscales y quebrantos impositivos, salvo:

(i) Cuando el activo por impuesto diferido surja del reconocimiento inicial de un activo o un pasivo en una transacción que no constituya una combinación de negocios y que, al momento de la transacción, no afecte la ganancia contable ni la ganancia o la pérdida impositiva;

(ii) Con respecto a las diferencias temporarias deducibles relacionadas con las inversiones en asociadas, donde los activos por impuesto diferido se reconocen solamente en la medida en que sea probable que las diferencias temporarias deducibles se reviertan en un futuro cercano, y que existan ganancias imponibles disponibles futuras contra las cuales se puedan compensar dichas diferencias.

El importe en libros de los activos por impuesto a las ganancias diferido se revisa en cada fecha de cierre del ejercicio sobre el cual se informa y se reduce en la medida en que ya no sea probable la existencia de ganancias imponibles futuras para permitir que esos activos por impuesto a las ganancias diferido sean utilizables total o parcialmente. Los activos por impuesto diferido no reconocidos se reevalúan en cada fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa y se reconocen en la medida en que se torne probable la existencia de ganancias imponibles futuras para que permitan recuperar dichos activos por impuesto diferido no reconocidos con anterioridad.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se miden a las tasas impositivas que se espera sean de aplicación en el ejercicio en el que el activo se realice o el pasivo se cancele, en base a las tasas impositivas y normas fiscales que fueron aprobadas a la fecha de cierre de ejercicio sobre el que se informa, o cuyo procedimiento de aprobación se encuentre próximo a completarse a esa fecha.

El impuesto a las ganancias diferido relacionado con partidas reconocidas fuera del resultado se reconoce fuera de este. Las partidas de impuesto a las ganancias diferido se reconocen en correlación con la transacción subyacente ya sea en el otro resultado integral o directamente en el patrimonio, excepto que se encuentren asociadas a las excepciones mencionadas en los párrafos anteriores.

Los activos y pasivos por impuesto diferido se compensan si existe un derecho legalmente exigible de compensar los activos y pasivos por el impuesto a las ganancias corriente, y si los impuestos diferidos se relacionan con la misma entidad sujeta a impuestos y la misma jurisdicción fiscal.

## **Análisis sobre los resultados de las operaciones y la situación financiera**

### **Resultados consolidados de las operaciones correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2018**

*Variaciones netas en los resultados de las operaciones entre el 31 de mayo de 2019 y el 31 de mayo de 2018*

	Ejercicios finalizados al		Variacion	%
	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)		
(en miles de pesos)				
<b>Información del Estado Consolidado del Resultado Integral</b>				
<b><u>Operaciones continuadas</u></b>				
Ingresos de actividades ordinarias	19.929.355	18.503.775	1.425.580	8%
Costo de ventas	(13.285.570)	(12.211.107)	(1.074.463)	9%
<b>Ganancia por ventas</b>	<b>6.643.785</b>	<b>6.292.668</b>	351.117	6%
Ingreso de producción agropecuaria	1.303.009	843.275	459.734	55%
Costo de producción agropecuaria	(420.209)	(823.849)	403.640	-49%
<b>Resultado por producción agropecuaria</b>	<b>882.800</b>	<b>19.426</b>	863.374	4.444%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>7.526.585</b>	<b>6.312.094</b>	1.214.491	19%
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	17.053	346.494	(329.441)	-95%
Gastos de comercialización	(3.580.247)	(3.288.918)	(291.329)	9%
Gastos de administración	(2.379.090)	(2.661.133)	282.043	-11%
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	231.288	180.678	50.610	28%
<b>Ganancia operativa</b>	<b>1.815.589</b>	<b>889.215</b>	926.374	104%
Otros ingresos (costos) financieros, netos	(3.822.505)	(2.908.537)	(913.968)	31%
Participaciones en los resultados netos de asociadas	72.049	13.549	58.500	432%
<b>Pérdida antes del impuesto a las ganancias por operaciones continuadas</b>	<b>(1.934.867)</b>	<b>(2.005.773)</b>	70.906	-4%
Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas	247.926	805.755	(557.829)	-69%
<b>Pérdida neta del ejercicio por operaciones continuadas</b>	<b>(1.686.941)</b>	<b>(1.200.018)</b>	(486.923)	41%
<b><u>Operaciones discontinuadas</u></b>				
<b>Ganancia neta del ejercicio por operaciones discontinuadas</b>	<b>168.480</b>	<b>1.191.064</b>	(1.022.584)	-86%
<b>Pérdida integral total neta del ejercicio</b>	<b>(1.518.461)</b>	<b>(8.954)</b>	(1.509.507)	16.858%

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019

*Ingresos de actividades ordinarias*

El siguiente cuadro refleja las variaciones, en miles de pesos y en términos porcentuales, de ventas netas consolidadas del Grupo Ledesma, por segmentos de operación:

	31.05.2019 (i)	31.05.2018 (i)	Variación	%
	(en miles de pesos)			
<b>Información sobre ingresos de actividades ordinarias por segmentos de operación</b>				
Azúcar y Alcohol	8.519.544	9.032.739	(513.195)	-6%
Papel y Librería	7.090.165	6.373.910	716.255	11%
Frutas y Jugos	3.181.977	2.156.902	1.025.075	48%
Productos Agropecuarios	1.137.669	940.224	197.445	21%
<b>Total Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>19.929.355</b>	<b>18.503.775</b>	<b>466.417</b>	<b>8%</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019 e información de gestión a la misma fecha elaborada por la Emisora.

Las ventas del Grupo Ledesma por actividades ordinarias se incrementaron un 8% alcanzando los miles de pesos 19.929.355 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 18.503.775 por el ejercicio finalizado el 31 de mayo 2018. El incremento neto registrado en las ventas al mercado interno es el resultado de un aumento en los segmentos de operación de productos agropecuarios (21%), frutas y jugos (48%) y papel y librería (11%), y una disminución de azúcar y alcohol (6%).

#### *Costo de ventas*

El costo de ventas del Grupo Ledesma registró un incremento del 9% alcanzando los miles de pesos 13.285.570 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 12.211.107 del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

#### *Ganancia por ventas*

La ganancia bruta por las ventas de actividades ordinarias se incrementó un 6% alcanzando los miles de pesos 6.643.785 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 6.292.668 del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

#### *Ingresos de producción agropecuaria*

Los ingresos de producción agropecuaria se incrementaron un 55% alcanzando los miles de pesos 1.303.009 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 843.275 del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

#### *Costo de producción agropecuaria*

El costo de la producción agropecuaria disminuyó un 49% alcanzando los miles de pesos 420.209 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 823.849 del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

#### *Ganancia bruta*

La ganancia bruta del Grupo Ledesma registró un incremento del 19% alcanzando los miles de pesos 7.526.585 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, en comparación con los miles de pesos 6.312.094 del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

#### *Gastos de comercialización*

Los gastos de comercialización del Grupo Ledesma se incrementaron un 9%, de miles de pesos 3.288.918 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 hasta alcanzar los miles de pesos 3.580.247 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Este incremento se debió principalmente

a la variación de los siguientes rubros: (i) gastos despacho y otros gastos de venta (+278.200, en miles de pesos); (ii) fletes (+64.812, en miles de pesos); (iii) honorarios y retribuciones por servicios (+16.878, en miles de pesos) (iiii) sueldos y jornales (-59.186, en miles de pesos)

#### *Gastos de administración*

Los gastos de administración del Grupo Ledesma se redujeron un 11%, pasando de miles de pesos 2.661.133 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 2.379.090 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta reducción se debió principalmente a la variación de los siguientes rubros: (i) honorarios y retribuciones por servicios (-98.599, en miles de pesos); (ii) Retribuciones a Directores (-80.827, en miles de pesos); (iii) sueldos y jornales y contribuciones sociales (-31.719, en miles de pesos) e (iv) impuestos, tasas y contribuciones (-38.560, en miles de pesos).

#### *Otros ingresos (gastos) operativos, netos*

Los ingresos y gastos operativos netos del Grupo Ledesma incrementaron un 28%, pasando de una ganancia de miles de pesos 180.678 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a una ganancia de miles de pesos 231.288 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta variación se debió principalmente al aumento en la línea de resultado venta de propiedades de inversión (241.900, en miles de pesos), respecto al año anterior, esa ganancia se netea con la disminución servicios prestados y arrendamientos (-80.830, en miles de pesos).

#### *Resultado operativo*

La ganancia operativa del Grupo Ledesma se incrementó en un 104%, pasando de miles de pesos 889.215 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 1.815.589 por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Otros ingresos (costos) financieros, netos*

Los otros costos financieros netos del Grupo Ledesma se incrementaron un 31%, pasando de una pérdida de miles de pesos 2.908.537 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 hasta alcanzar los miles de pesos 3.822.505 por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Este incremento se debió principalmente a diferencia de cambio debido a la fluctuación del tipo de cambio, mayores intereses financieros, debido a un incremento en la deuda financiera y en las tasas de interés.

#### *Participaciones en los resultados netos de asociadas*

La ganancia del Grupo Ledesma por la participación en los resultados netos de asociadas registró un aumento de miles de pesos 58.500, pasando de miles de pesos 13.549 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 72.049 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas*

El cargo por impuesto a las ganancias del Grupo Ledesma (ganancia) registró una disminución del 69% en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, pasando de miles de pesos 805.744 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 247.926 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Pérdida integral total neta del ejercicio*

Para el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, el Grupo Ledesma registró una pérdida neta de miles de pesos 1.518.461, lo que representa un aumento en comparación con la pérdida neta de miles de pesos 8.954 por el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018.

### Resultados consolidados de las operaciones correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2018 y 2017

Las variaciones no son representativas ya que los estados financieros al 31 de mayo de 2018 incluyen ajuste por inflación y reexpresión de la moneda a mayo 2019. Los estados financieros al 31 de mayo 2017 no se ajustaron por inflación, se presenta en moneda histórica a mayo 2017.

### Resultados consolidados de las operaciones correspondientes a los períodos intermedios de seis meses finalizados el 30 de noviembre de 2019 y 2018

Variaciones netas en los resultados de las operaciones entre el 30 de noviembre de 2019 y el 30 de noviembre de 2018.

	Periodos de 6 meses finalizados al		Variacion	%
	30.11.2019 (iii)	30.11.2018 (iii)		
(en miles de pesos)				
<b>Información del Estado Consolidado del Resultado Integral</b>				
<b><u>Operaciones continuadas</u></b>				
Ingresos de actividades ordinarias	12.916.263	12.449.846	466.417	4%
Costo de ventas	(8.675.815)	(8.323.122)	(352.693)	4%
Ganancia por ventas	<b>4.240.448</b>	<b>4.126.724</b>	113.724	3%
Ingreso de producción agropecuaria	427.703	505.452	(77.749)	-15%
Costo de producción agropecuaria	(118.304)	(130.671)	12.367	-9%
Resultado por producción agropecuaria	<b>309.399</b>	<b>374.781</b>	(65.382)	-17%
<b>Ganancia bruta</b>	<b>4.549.847</b>	<b>4.501.505</b>	48.342	1%
Cambio en el valor razonable de activos biológicos	373.878	(34.273)	408.151	-1191%
Gastos de comercialización	(2.535.481)	(2.388.487)	(146.994)	6%
Gastos de administración	(1.274.263)	(1.474.417)	200.154	-14%
Otros ingresos (gastos) operativos, netos	(6.412)	22.874	(29.286)	-128%
<b>Ganancia operativa</b>	<b>1.107.569</b>	<b>627.202</b>	480.367	77%
Otros ingresos (costos) financieros, netos	(1.260.447)	(3.075.361)	1.814.914	-59%
Participaciones en los resultados netos de asociadas	14.002	69.073	(55.071)	-80%
<b>Pérdida antes del impuesto a las ganancias por operaciones continuadas</b>	<b>(138.876)</b>	<b>(2.379.086)</b>	2.240.210	-94%
Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas	(45.983)	308.471	(354.454)	-115%
<b>Pérdida neta del ejercicio por operaciones continuadas</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(2.070.615)</b>	1.885.756	-91%
<b><u>Operaciones discontinuadas</u></b>				
<b>Ganancia neta del ejercicio por operaciones discontinuadas</b>	-	<b>404.241</b>	(404.241)	-100%
<b>Pérdida integral total neta del ejercicio</b>	<b>(184.859)</b>	<b>(1.666.374)</b>	1.481.515	-89%

(i) Fuente: Estados financieros consolidados 30 de noviembre de 2019.

### *Ingresos de actividades ordinarias*

El siguiente cuadro refleja las variaciones, en miles de pesos y en términos porcentuales, de ventas netas consolidadas del Grupo Ledesma, por segmentos de operación:

	30.11.2019 (i)	30.11.2018 (i)	Variación	%
	(en miles de pesos)			
<b>Información sobre ingresos de actividades ordinarias por segmentos de operación</b>				
Azúcar y Alcohol	5.858.931	5.617.408	241.523	4%
Papel y Librería	3.735.725	3.647.918	87.807	2%
Frutas y Jugos	2.331.412	2.611.541	-280.129	-12%
Productos Agropecuarios	990.195	572.979	417.216	42%
<b>Total Ingresos de actividades ordinarias</b>	<b>12.916.263</b>	<b>12.449.846</b>	<b>466.417</b>	4%

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.

Las ventas del Grupo Ledesma de actividades ordinarias se incrementaron un 4% alcanzando los miles de pesos 12.916.263 en el período de 6 meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 12.449.846 por el período de 6 meses finalizado el 30 de noviembre 2018. El incremento neto registrado en las ventas es el resultado de un aumento en los segmentos de operaciones de azúcar y alcohol (4%), papel y librería (2%) y productos agropecuarios (42%), y una disminución en los segmentos de operaciones frutas y jugos (12%).

### *Costo de ventas*

El costo de ventas del Grupo Ledesma registró un incremento del 4% alcanzando los miles de pesos 8.675.815 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 8.323.122 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Ganancia por ventas*

La ganancia bruta por las ventas de actividades ordinarias se incrementó un 3% alcanzando los miles de pesos 4.240.448 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 4.126.724 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Ingresos de producción agropecuaria*

Los ingresos de producción agropecuaria disminuyeron un 15% alcanzando los miles de pesos 427.703 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 505.452 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Costo de producción agropecuaria*

El costo de la producción agropecuaria disminuyó un 9% alcanzando los miles de pesos 118.304 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 130.671 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Ganancia bruta*

La ganancia bruta aumentó un 1% alcanzando los miles de pesos 4.549.847 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos 4.501.505 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Cambio en el valor razonable de los activos biológicos*

El cambio en el valor razonable de los activos biológicos disminuyó un 1191%, alcanzó los miles de pesos 373.878 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, en comparación con los miles de pesos -34.273 del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### *Gastos de comercialización*

Los gastos de comercialización del Grupo Ledesma se incrementaron un 6%, de miles de pesos 2.388.487 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 hasta alcanzar los miles de pesos 2.535.481 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre 2019. Este incremento se debió principalmente a la variación de los siguientes rubros: (i) fletes (+101.829, en miles de pesos); (ii) gastos generales (+76.082), en miles de pesos) (iii) deudores incobrables (-28.876, en miles de pesos).

### *Gastos de administración*

Los gastos de administración del Grupo Ledesma se redujeron un 14%, pasando de miles de pesos 1.474.417 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 a miles de pesos 1.274.263 en el período de seis meses finalizado el 31 de noviembre de 2019. Esta reducción se debió principalmente a la variación de los siguientes rubros: (i) sueldos y jornales (-225.777, en miles de pesos); (ii) honorarios y retribuciones por servicios (-44.339, en miles de pesos) y (iii) gastos generales (+96.367).

### *Otros ingresos (gastos) operativos, netos*

Los ingresos y gastos operativos netos del Grupo Ledesma variaron en un 128%, pasando de una ganancia de miles de pesos 22.874 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 a una pérdida de miles de pesos -6.412 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Esta variación se debió principalmente a la disminución en la línea de recupero provisión deudores incobrables (-51.897, en miles de pesos). Esa menor ganancia se netea con un mayor resultado de venta de Propiedades, planta y equipo (36.719, en miles de pesos).

### *Resultado operativo*

La ganancia operativa del Grupo Ledesma se incrementó en un 77%, pasando de miles de pesos 627.202 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 a miles de pesos 1.107.569 por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

### *Otros ingresos (costos) financieros, netos*

Los otros ingresos y costos financieros netos del Grupo Ledesma disminuyeron del 59%, pasando de una pérdida de miles de pesos 3.075.361 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 hasta alcanzar los miles de pesos 1.260.447 por el período de seis meses



finalizado el 30 de noviembre de 2019. Esta disminución de los costos financieros se debió principalmente a una disminución en el efecto de la diferencia de cambio y del resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda.

#### *Participaciones en los resultados netos de asociadas*

La ganancia del Grupo Ledesma por la participación en los resultados netos de asociadas registró una disminución de miles de pesos 55.071, pasando de miles de pesos 69.073 en el ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2018 a miles de pesos 14.002 en el ejercicio finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas*

El cargo por impuesto a las ganancias del Grupo Ledesma registró una variación del 115%, pasando de una ganancia de miles de pesos 308.471 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 a una pérdida de 45.983 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Ganancia integral total neta del período*

Para el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019, el Grupo Ledesma registró una pérdida neta de miles de pesos 184.859, lo que representa una disminución del 89% en comparación con la pérdida neta de miles de pesos 1.666.374 por el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018.

### **Estados consolidados de situación financiera al 31 de mayo de 2019 y 2018**

*Variaciones patrimoniales netas entre el 31 de mayo de 2019 y 2018.*

Ejercicios finalizados al  
31.05.2019 (i) 31.05.2018 (i)  
(en miles de pesos)

**Información del Estado Consolidado de  
Situación Financieras**

			<b>Variacion</b>	<b>%</b>
<b>Activos</b>				
<b>Activos no corrientes</b>				
Propiedades, planta y equipo	6.800.767	6.813.876	(13.109)	0%
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	296.005	260.068	35.937	14%
Activos Intangibles	15.290	35.283	(19.993)	-57%
Otros créditos financieros	521.715	844.304	(322.589)	-38%
Activos biológicos	172.741	156.365	16.376	10%
Activo por impuesto a las ganancias diferido	11.350	27.425	(16.075)	-59%
	<b>7.817.868</b>	<b>8.137.321</b>	<b>(319.453)</b>	<b>-4%</b>
<b>Activos corrientes</b>				
Activos biológicos	364.609	275.078	89.531	33%
Inventarios	5.323.448	5.788.342	(464.894)	-8%
Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas	13.268	37.259	(23.991)	-64%
Otros créditos no financieros	137.492	134.135	3.357	3%
Otros créditos financieros	365.462	426.165	(60.703)	-14%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	2.185.970	1.874.911	311.059	17%
Efectivo y colocaciones a corto plazo	428.750	2.494.595	(2.065.845)	-83%
	<b>8.818.999</b>	<b>11.030.485</b>	<b>(2.211.486)</b>	<b>-20%</b>
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	1.146.916	1.228.600	(81.684)	-7%
<b>Total de activos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>(2.612.623)</b>	<b>-13%</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>				
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	439.714	439.714	-	0%
Ajuste de capital	6.570.698	6.570.698	-	0%
Reserva legal	21.784	-	21.784	100%
Reserva facultativa	265.521	(295.952)	561.473	-190%
Resultados no asignados	(1.814.720)	286.998	(2.101.718)	-732%
<b>Patrimonio total</b>	<b>5.482.997</b>	<b>7.001.458</b>	<b>(1.518.461)</b>	<b>-22%</b>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Otras cuentas por pagar	2.506	3.330	(824)	-25%
Deudas fiscales	-	462	(462)	-100%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	716.337	621.316	95.021	15%
Préstamos	2.488.118	4.651.785	(2.163.667)	-47%
Provisiones	138.505	92.695	45.810	49%
	<b>3.345.466</b>	<b>5.369.588</b>	<b>(2.024.122)</b>	<b>-38%</b>
<b>Pasivos corrientes</b>				
Cuentas por pagar comerciales	2.427.350	2.189.908	237.442	11%
Préstamos	5.552.174	4.763.453	788.721	17%
Otras cuentas por pagar con partes relacionadas	79.852	8.994	70.858	788%
Deudas sociales	668.948	731.736	(62.788)	-9%
Deudas fiscales	114.711	195.094	(80.383)	-41%
Otras cuentas por pagar	112.285	136.175	(23.890)	-18%
	<b>8.955.320</b>	<b>8.025.360</b>	<b>929.960</b>	<b>12%</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>12.300.786</b>	<b>13.394.948</b>	<b>(1.094.162)</b>	<b>-8%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>17.783.783</b>	<b>20.396.406</b>	<b>(2.612.623)</b>	<b>-13%</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

Las propiedades, planta y equipo del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 13.109, pasando de miles de pesos 6.813.876 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 6.800.767 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos*

Las inversiones en asociadas, negocios conjuntos y propiedades de inversión del Grupo Ledesma registraron un aumento del 14%, pasando de miles de pesos 260.068 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 296.005 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho aumento se debió principalmente al resultado de ganancia proveniente de su inversión en la sociedad Productores de Alcohol de Melaza S.A.

#### *Activos intangibles*

Los intangibles adquiridos por el Grupo Ledesma registraron una disminución del 57%, pasando de miles de pesos 35.283 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 15.290 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Activos mantenidos para la venta*

Los activos mantenidos para la venta registraron una disminución del 7%, ascienden a miles de pesos 1.146.916 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicha disminución corresponde al resultado de pérdida de la sociedad Glucovil por el porcentaje de participación al cierre.

#### *Otros créditos financieros no corrientes*

Los otros créditos financieros no corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron un 38%, pasando de miles de pesos 844.304 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 521.715 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió fundamentalmente a la disminución en los préstamos financieros en moneda nacional otorgados a empleados para financiar la compra de viviendas y la disminución del crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta.

#### *Activos biológicos no corrientes*

Los activos biológicos no corrientes del Grupo Ledesma se incrementaron un 10%, pasando de miles de pesos 156.365 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 172.741 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de los precios de la hacienda.

#### *Inventarios*

Los inventarios del Grupo Ledesma disminuyeron un 8%, pasando de miles de pesos 5.788.342 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 5.323.448 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió principalmente: (i) productos terminados (-1.292.044, en miles de pesos); (ii) productos en proceso (+407.880, en miles de pesos); (iii) productos agropecuarios, cereales y oleaginosas (+302.036, en miles de pesos).

#### *Otras cuentas por cobrar con partes relacionadas*

Las otras cuentas por cobrar con partes relacionadas del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 23.991, pasando de miles de pesos 37.259 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 13.268 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Activos biológicos corrientes*

Los activos biológicos corrientes del Grupo Ledesma se incrementaron en un 33%, pasando de miles de pesos 275.078 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 364.609 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho incremento se debió fundamentalmente al aumento neto en el valor de los activos biológicos en desarrollo (hacienda).

#### *Otros créditos no financieros*

Los otros créditos no financieros del Grupo Ledesma aumentaron en un 3%, pasando de miles de pesos 134.135 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 137.492 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho en moneda nacional como en moneda extranjera.

#### *Otros créditos financieros corrientes*

Los otros créditos financieros corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 60.703, pasando de miles de pesos 426.165 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 365.462 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió principalmente a la variación neta de los siguientes rubros: (i) reembolsos sobre exportaciones (-29.196, en miles de pesos); y (ii) la posición impuesto al valor agregado (-26.705, en miles de pesos).

#### *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar del Grupo Ledesma se incrementaron un 17%, pasando de miles de pesos 1.874.911 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 2.185.970 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de los deudores en cuenta corriente en moneda extranjera (219.401, en miles de pesos).

#### *Efectivo y colocaciones a corto plazo*

El efectivo y colocaciones a corto plazo del Grupo Ledesma registró una disminución del 83%, pasando de miles de pesos 2.494.595 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 428.750 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicha disminución se debió principalmente a que en el ejercicio 2018, se cobró la venta del 40% de las acciones de Glucovil Argentina S.A. a Cargill.

#### *Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora*

El patrimonio del Grupo Ledesma atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en un 22% pasando de miles de pesos 7.001.458 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 5.482.997 al cierre del ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Otras cuentas por pagar no corrientes*

Las otras cuentas por pagar no corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 824, pasando de miles de pesos 3.330 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 2.506 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicha variación negativa, se debe a la cancelación de los acuerdos por retiros anticipados.

#### *Deudas fiscales no corrientes*

Las deudas fiscales no corrientes del Grupo Ledesma se redujeron en un 100%, pasando de miles de pesos 462 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 0 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicha reducción se debió a la cancelación del plan de pagos por impuestos nacionales.

#### *Pasivo por impuesto a las ganancias diferido*

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido no corrientes del Grupo Ledesma aumentó un 15%, pasando de miles de pesos 621.316 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 716.337 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Préstamos no corrientes*

Los préstamos no corrientes del Grupo Ledesma se redujeron un 47%, pasando de miles de pesos 4.651.785 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 2.488.118 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió, principalmente, a la variación de préstamos en moneda nacional, moneda extranjera y obligaciones negociables.

#### *Provisiones no corrientes*

La provisión para juicios y contingencias no corrientes del Grupo Ledesma aumentó un 49%, pasando de miles de pesos 92.695 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 138.505 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Cuentas por pagar comerciales*

Las cuentas por pagar comerciales del Grupo Ledesma se incrementaron un 11%, pasando de miles de pesos 2.189.908 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 2.427.350 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de los proveedores en cuenta corriente en moneda extranjera (415.426, en miles de pesos) y compensado con la cancelación de los proveedores en cuenta corriente en moneda nacional (163.045, en miles de pesos) y la disminución de los anticipos de clientes en moneda nacional (44.112, en miles de pesos).

#### *Préstamos corrientes*

Los préstamos corrientes del Grupo Ledesma aumentaron un 17%, pasando de miles de pesos 4.763.453 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 5.552.174 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho aumento se debió principalmente a la variación neta de los siguientes rubros: (i) adelantos en cuenta corriente en moneda nacional (681.935, en miles de pesos) y (ii) obligaciones negociables (403.728, en miles de pesos).

#### *Otras cuentas por pagar con partes relacionadas*

Las otras cuentas por pagar con partes relacionadas del Grupo Ledesma aumentaron un 788%, pasando de miles de pesos 8.994 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 79.852 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019.

#### *Deudas sociales*

Las deudas sociales corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron un 9%, pasando de miles de pesos 731.736 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 668.948 en el

ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió principalmente a la variación en el rubro remuneraciones a pagar (110.619, en miles de pesos).

#### *Deudas fiscales corrientes*

Las deudas fiscales corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 80.383, pasando de miles de pesos 195.094 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 114.711 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió principalmente a la variación neta de los siguientes rubros: (i) provisión impuesto a la ganancia mínima presunta (-108.048, en miles de pesos); se compensa con (ii) retenciones y anticipos de impuestos a las ganancias (+35.894, en miles de pesos).

#### *Otras cuentas por pagar*

Las otras cuentas por pagar corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron un 18%, pasando de miles de pesos 136.175 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos 112.285 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta disminución se debió principalmente a la baja del impacto en provisiones (16.749, en miles de pesos).

### **Estados consolidados de situación financiera al 31 de mayo de 2018 y 2017**

#### *Variaciones patrimoniales netas entre el 31 de mayo de 2018 y 2017*

La variación de estos periodos no es comparable ya que la información de mayo 2018 se actualizó en mayo 2019 con el ajuste por inflación, no así los estados financieros de mayo 2017.

### **Estados consolidados de situación financiera de períodos intermedios al 30 de noviembre de 2019 y 31 de mayo de 2018.**

#### *Variaciones patrimoniales netas entre el 30 de noviembre de 2019 y el 31 de mayo de 2019.*

30.11.2019 (i) 31.05.2019 (i)  
(en miles de pesos)

**Información del Estado Consolidado de Situación Financieras**

<b>Activos</b>			<b>Variacion</b>	<b>%</b>
<b>Activos no corrientes</b>				
Propiedades, planta y equipo	8.339.000	8.449.839	(110.839)	-1%
Derechos de uso activos	660.765	-	660.765	-
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	408.168	367.782	40.386	11%
Activos Intangibles	30.303	18.998	11.305	60%
Otros créditos no financieros	91.947	118.111	(26.164)	-22%
Otros créditos financieros	500.625	521.807	(21.182)	-4%
Activos biológicos	298.711	214.628	84.083	39%
	<b>10.329.519</b>	<b>9.691.165</b>	<b>638.354</b>	<b>7%</b>
<b>Activos corrientes</b>				
Activos biológicos	854.566	453.021	401.545	89%
Inventarios	8.638.607	6.641.603	1.997.004	30%
Otros créditos no financieros	667.747	274.629	393.118	143%
Otros créditos financieros	412.691	332.464	80.227	24%
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	3.042.556	2.734.469	308.087	11%
Efectivo y colocaciones a corto plazo	1.109.409	532.723	576.686	108%
	<b>14.725.576</b>	<b>10.968.909</b>	<b>3.756.667</b>	<b>34%</b>
<b>Activos mantenidos para la venta</b>	1.397.049	1.425.024	(27.975)	-2%
<b>Total de activos</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>	<b>4.367.046</b>	<b>20%</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>				
<b>Patrimonio</b>				
Capital social	439.714	439.714	-	0%
Ajuste de capital	6.683.993	8.278.158	(1.594.165)	-19%
Reserva legal	-	27.273	(27.273)	-100%
Reserva facultativa	-	329.905	(329.905)	-100%
Resultados no asignados	(491.817)	(2.258.301)	1.766.484	-78%
<b>Patrimonio total</b>	<b>6.631.890</b>	<b>6.816.749</b>	<b>(184.859)</b>	<b>-3%</b>
<b>Pasivos</b>				
<b>Pasivos no corrientes</b>				
Otras cuentas por pagar	3.221	3.114	107	3%
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	729.112	863.252	(134.140)	-16%
Préstamos	6.005.988	3.091.445	2.914.543	94%
Deuda por arrendamiento	434.223	-	434.223	-
Provisiones	150.458	172.089	(21.631)	-13%
	<b>7.323.002</b>	<b>4.129.900</b>	<b>3.193.102</b>	<b>77%</b>
<b>Pasivos corrientes</b>				
Cuentas por pagar comerciales	2.938.358	3.026.900	(88.542)	-3%
Préstamos	6.991.711	6.977.500	14.211	0%
Deuda por arrendamiento	80.552	-	80.552	-
Deudas sociales	972.932	831.156	141.776	17%
Deudas fiscales	158.845	142.490	16.355	11%
Otras cuentas por pagar	1.354.854	160.403	1.194.451	745%
	<b>12.497.252</b>	<b>11.138.449</b>	<b>1.358.803</b>	<b>12%</b>
<b>Total de pasivos</b>	<b>19.820.254</b>	<b>15.268.349</b>	<b>4.551.905</b>	<b>30%</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>	<b>26.452.144</b>	<b>22.085.098</b>	<b>4.367.046</b>	<b>20%</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.

#### *Propiedades, planta y equipo*

Las propiedades, planta y equipo del Grupo Ledesma disminuyeron en miles de pesos 110.839, pasando de miles de pesos 8.449.839 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 8.339.000 al cierre del período finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Derechos de uso activos*

Según lo comentado en el apartado III. a) del presente prospecto, se registró en noviembre 2019 el derecho de uso de activos por arrendamiento por miles de pesos 660.765.

#### *Inversiones en asociadas y negocios conjuntos*

Las inversiones en asociadas y negocios conjuntos del Grupo Ledesma registraron un aumento del 11%, pasando de miles de pesos 367.782 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 408.168 al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicho aumento se debió principalmente al resultado ganancia proveniente de su inversión en la sociedad Productores de Alcohol de Melaza S.A.

#### *Activos intangibles*

Los intangibles adquiridos por el Grupo Ledesma registraron un aumento del 60%, pasando de miles de pesos 18.998 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 30.303 al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Activos mantenidos para la venta*

Los activos mantenidos para la venta registraron una disminución del 2%, ascienden a miles de pesos 1.397.049 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicha disminución corresponde a la distribución de dividendos de la sociedad Glucovil Argentina S.A. en la cual la Sociedad tiene participación.

#### *Otros créditos no financieros no corrientes*

Los otros créditos no financieros no corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron un 22%, pasando de miles de pesos 118.111 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 91.947 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Esta reducción se debió al efecto del valor descontado de los créditos.

#### *Otros créditos financieros no corrientes*

Los otros créditos financieros no corrientes del Grupo Ledesma disminuyeron un 4%, pasando de miles de pesos 521.807 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 500.625 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Esta reducción se al cobro de créditos por ventas de operaciones discontinuadas.

#### *Activos biológicos no corrientes*

Los activos biológicos no corrientes del Grupo Ledesma se incrementaron un 39%, pasando de miles de pesos 214.628 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 298.711 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de los precios de la hacienda.



### *Inventarios*

Los inventarios del Grupo Ledesma aumentaron un 30%, pasando de miles de pesos 6.641.603 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 8.638.607 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este aumento se debió principalmente al aumento de productos en proceso (1.743.795, en miles de pesos), marcada por la estacionalidad propia del negocio.

### *Activos biológicos corrientes*

Los activos biológicos corrientes del Grupo Ledesma se incrementaron en un 89%, pasando de miles de pesos 453.021 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 854.566 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicho incremento se debió fundamentalmente al aumento neto en el valor de las sementeras y los activos biológicos en desarrollo (hacienda).

### *Otros créditos no financieros*

Los otros créditos no financieros del Grupo Ledesma aumentaron en un 143%, pasando de miles de pesos 274.629 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 667.747 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Principalmente por la posición del impuesto al valor agregado y anticipo a proveedores.

### *Otros créditos financieros corrientes*

Los otros créditos financieros corrientes del Grupo Ledesma aumentaron en miles de pesos 80.227, pasando de miles de pesos 332.464 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 412.691 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este aumento se debió principalmente a la variación neta de los siguientes rubros: (i) Viviendas – Programa de acceso a la casa propia (54.885, en miles de pesos); (ii) gastos pagados por adelantado en moneda extranjera (52.127, en miles de pesos); (iii) créditos por operaciones a futuro (49.023, en miles de pesos) y (iv) diversos en moneda nacional (41.874, en miles de pesos). Los aumentos anteriormente mencionados, fueron parcialmente compensado con diversos en moneda extranjera (94.462, en miles de pesos).

### *Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar*

Los deudores comerciales y otras cuentas por cobrar del Grupo Ledesma se incrementaron un 11%, pasando de miles de pesos 2.734.469 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 3.042.556 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este incremento se debió fundamentalmente al aumento de los deudores en cuenta corriente en moneda extranjera (215.674, en miles de pesos).

### *Efectivo y colocaciones a corto plazo*

El efectivo y colocaciones a corto plazo del Grupo Ledesma registró un incremento del 108%, pasando de miles de pesos 532.723 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 1.109.409 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicho aumento se debió principalmente a: (i) las colocaciones de fondos en moneda extranjera (276.851, en miles de pesos) y (ii) las colocaciones en títulos públicos en moneda extranjera (201.886, en miles de pesos).

### *Patrimonio atribuible a los propietarios de la controladora*

El patrimonio del Grupo Ledesma atribuible a los propietarios de la controladora disminuyó en miles un 3% pasando de miles de pesos 6.816.749 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 6.631.890 al cierre del período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Otras cuentas por pagar no corrientes*

Las otras cuentas por pagar no corrientes del Grupo Ledesma aumentaron en miles de pesos 107, pasando de miles de pesos 3.114 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 3.221 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicha variación se debe principalmente al incremento de los fondos de garantía.

#### *Pasivo por impuesto a las ganancias diferido*

El pasivo por impuesto a las ganancias diferido no corrientes del Grupo Ledesma disminuyó un 16%, pasando de miles de pesos 863.252 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 729.112 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Préstamos no corrientes*

Los préstamos no corrientes del Grupo Ledesma incrementaron un 94%, pasando de miles de pesos 3.091.445 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 6.005.988 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. El aumento se debió al préstamo en moneda extranjera tomado con Nederlandse Financierings-maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (“FMO”).

#### *Deuda por arrendamiento no corriente*

Debido a la modificación de la IFRS16 se registró en noviembre 2019 deuda por arrendamiento por miles de pesos 434.223. Según lo comentado en el apartado III. a) del presente prospecto.

#### *Provisiones no corrientes*

La provisión para juicios y contingencias no corrientes del Grupo Ledesma disminuyó un 13%, pasando de miles de pesos 172.089 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 150.458 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019.

#### *Cuentas por pagar comerciales*

Las cuentas por pagar comerciales del Grupo Ledesma disminuyeron un 3%, pasando de miles de pesos 3.026.900 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 2.938.358 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Esta disminución se debió fundamentalmente a la disminución de los proveedores en cuenta corriente en moneda nacional (854.840, en miles de pesos), compensado por un aumento de los proveedores en cuenta corriente en moneda extranjera (776.584, en miles de pesos).

#### *Deuda por arrendamiento corriente*

Debido a la modificación de la IFRS16 se registró en noviembre 2019 deuda por arrendamiento por miles de pesos 80.552. Según lo comentado en el apartado III. a) del presente prospecto.

### *Deudas sociales*

Las deudas sociales corrientes del Grupo Ledesma aumentaron un 17%, pasando de miles de pesos 831.156 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 972.932 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este incremento se debió principalmente a la variación en el rubro: (i) remuneraciones a pagar (61.868, en miles de pesos) y contribuciones sociales a pagar (36.984, en miles de pesos).

### *Deudas fiscales corrientes*

Las deudas fiscales corrientes del Grupo Ledesma aumentaron en miles de pesos 16.335, pasando de miles de pesos 142.490 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 158.845 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este aumento se debió principalmente a la variación neta de retenciones y percepciones impositivas a pagar.

### *Otras cuentas por pagar corrientes*

Las otras cuentas por pagar corrientes del Grupo Ledesma aumentaron un 745%, pasando de miles de pesos 160.403 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019 a miles de pesos 1.354.854 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Este aumento se debió principalmente a la generación de la provisión de gastos de receso.

## **Liquidez y recursos de capital**

Las principales fuentes de liquidez del Grupo Ledesma son los flujos generados por actividades operativas y el financiamiento obtenido de terceros. Los flujos de efectivo generados por las operaciones se ven afectados por distintos factores como, por ejemplo, la estacionalidad del negocio, los precios y volúmenes de venta y los costos de producción, entre otros.

Las principales aplicaciones que le dio el Grupo Ledesma a estos flujos de efectivo en el pasado fueron inversiones en la adquisición de propiedades, planta y equipo, incrementos en el capital de trabajo y servicios de deuda. La dirección del Grupo Ledesma espera que esas sigan siendo las principales aplicaciones en el futuro cercano.

En lo que respecta al financiamiento obtenido de terceros, las principales operaciones de los últimos tiempos fueron las siguientes:

Con fecha 22 de agosto del 2018, la Emisora refinanció el contrato por el cual la entidad COÖPERATIEVE RABOBANK U.A. proveeía financiamiento para la prefinanciación de exportaciones por un monto de USD 28.920.000. El nuevo contrato extiende el vencimiento de la prefinanciación por 60 meses, siendo el vencimiento de la misma el 22 de agosto de 2023. Además se redujo el spread de los intereses y se modificó el período de pago de los mismos, por lo que el nuevo contrato devenga intereses semestrales variables, cuando anteriormente eran trimestrales.

Con fecha 28 de agosto de 2019, Ledesma precanceló la prefinanciación de exportaciones con la entidad COÖPERATIEVE RABOBANK U.A. por el monto de USD 28.920.000 (dólares estadounidenses veintiocho millones novecientos veinte mil).

En simultáneo, Ledesma suscribió un contrato de préstamo denominado en inglés "Term Facilities Agreement" por la suma de USD 90.000.000 (dólares estadounidenses noventa millones) ampliable hasta USD 110.000.000 (dólares estadounidenses ciento diez millones) con Nederlandse Financierings-maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. ("FMO"). Coöperatieve Rabobank U.A. actuó como asesor financiero de la transacción. El préstamo se compone de dos tramos, uno de USD 40.000.000 (dólares estadounidenses cuarenta millones) por

7 años, con intereses semestrales variables y otro tramo de USD 50.000.000 (dólares estadounidenses cincuenta millones) por 5 años, con intereses semestrales variables. Ambos tramos tienen un período de gracia de capital de 2 años y, está garantizado con una hipoteca en primer grado de privilegio a favor de FMO sobre tierras agrícolas ubicadas en la Provincia de Jujuy. Los fondos del préstamo serán destinados por la Emisora a inversiones de capital y expansión del capital de trabajo de la empresa en relación a sus actividades industriales, al reembolso total de ciertas líneas de financiamiento (cómo la línea del Rabobank), al refinanciamiento de deuda de corto plazo incurrida y a la recompra de obligaciones negociables emitidas por la Sociedad.

Asimismo, durante el mes de septiembre, Ledesma tomó nuevos préstamos de corto plazo en pesos por 1.098.000.000 (pesos mil noventa y ocho millones), en el Banco Galicia a tasa fija.

La Emisora estima que el nivel actual de capital de trabajo y acceso a líneas de financiamiento es adecuado para el correcto desempeño de sus operaciones. En caso de requerir un incremento este podría obtenerse de los flujos de efectivo generados por el Grupo Ledesma o recurriendo a líneas de crédito otorgadas por entidades financieras locales y aún no utilizadas.

Asimismo, la Emisión de las nuevas Obligaciones Negociables bajo el Programa constituirá una fuente adicional de liquidez con la que contará la Sociedad.

#### *Emisión de Obligaciones Negociables Simples*

En el marco del programa global, aprobado por Resolución de la Comisión Nacional de Valores N° 17.432 de fecha 14 de agosto de 2014, por un monto máximo en circulación de US\$ 150.000.000 o su equivalente en otras monedas, la Sociedad ha realizado las siguientes emisiones de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones:

#### Clase I

Con fecha 2 de octubre de 2014, Ledesma emitió las Obligaciones Negociables Clase I por un monto de \$ 71.540.000, con vencimiento a los 18 meses de la fecha de emisión y liquidación. La tasa de corte fue 2,75% nominal anual, con intereses trimestrales. Por reunión del Consejo de Calificación del 8 de septiembre de 2014 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase I la calificación de “AA-(arg)”.

El capital fue amortizado íntegramente, mediante un único pago efectuado en la fecha de vencimiento, 7 de abril de 2016.

#### Clase II

Las Obligaciones Negociables Clase II fueron emitidas con fecha 2 de octubre de 2014, por un monto de \$ 228.460.000, con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión y liquidación. La tasa de corte fue 4,24% nominal anual, con intereses trimestrales. Por reunión del Consejo de Calificación del 8 de septiembre de 2014 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 2 la calificación de “AA-(arg)”.

El capital ha sido amortizado totalmente el 9 de octubre de 2017.

#### Clase III

Con fecha 30 de marzo de 2015, la emisora emitió las Obligaciones Negociables Clase III, por un monto de \$ 260.116.666, con vencimiento a los 24 meses desde la fecha de emisión y liquidación. La tasa de interés fue fija, 27,50% nominal anual, durante los primeros 12 meses desde la fecha de emisión, y durante el período restante la tasa de corte fue 4,00% nominal anual. Por reunión

del Consejo de Calificación del 5 de marzo de 2015 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 3 la calificación de “AA-(arg)”.

Los intereses fueron pagaderos trimestralmente, y el capital ha sido totalmente amortizado al 3 de abril de 2017.

#### Clase IV

Con fecha 20 de julio de 2016, la emisora licitó las Obligaciones Negociables Clase IV. Por reunión del Consejo de Calificación del 30 de junio de 2016 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 4 la calificación de “A+(arg)”.

La serie clase 4 fue declarada desierta.

#### Clase V

Con fecha 20 de julio de 2016, la emisora emitió las Obligaciones Negociables Clase V, por un monto de \$400.000.000, con vencimiento a los 36 meses desde la fecha de emisión y liquidación. La tasa de corte fue del 3,74% nominal anual, con intereses trimestrales. Por reunión del Consejo de Calificación del 30 de junio de 2016 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 5 la calificación de “A+(arg)”.

El capital se encuentra amortizado totalmente, mediante un único pago efectuado el 25 de julio de 2019.

#### Clase VI

Con fecha 22 de mayo de 2017, se licitaron las obligaciones negociables Clase VI. Por reunión del Consejo de Calificación del 23 de marzo de 2017 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 6 la calificación de “A(arg)”.

La serie clase 6 fue declarada desierta por la Emisora.

#### Clase VII

El 22 de mayo de 2017, la emisora emitió las Obligaciones Negociables Clase VII por un monto de \$350.000.000. La tasa de corte fue 4,09% nominal anual, con intereses trimestrales. Por reunión del Consejo de Calificación del 23 de marzo de 2017 de FIX SCR S.A., se le ha asignado a las Obligaciones Negociables Clase 6 la calificación de “A(arg)”.

Con fecha 18 de octubre de 2019, la Emisora compró el 92,57% del Valor Nominal, es decir VN 324.000.000. El capital se encuentra totalmente amortizado, mediante un único pago efectuado el 26 de mayo de 2020.

Los informes de calificación mencionados y sus actualizaciones se encuentran a disposición del público inversor en el sitio web de la calificadora de riesgo (<https://www.fixscr.com>).

Para más información sobre la composición de la deuda de Ledesma al 31 de mayo de 2019 véase la sección “*Endeudamiento de la Emisora al 31 de mayo de 2019*” en este mismo Capítulo.

### **Flujos de efectivo consolidados correspondientes a los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2018**

En el siguiente cuadro se reflejan las principales fuentes y aplicaciones de efectivo del Grupo Ledesma durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2018:

Ejercicios finalizados al 31 de  
31.05.2019 (i) 31.05.2018 (i)  
(en miles de pesos)

Información del estado			Variación	%
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación	2.573.609	1.377.012	1.196.597	87%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(779.925)	(766.334)	(13.591)	2%
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	(3.859.529)	1.361.107	(5.220.636)	-384%
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>(2.065.845)</b>	<b>1.971.785</b>	<b>(4.037.630)</b>	<b>-205%</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.

#### *Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación*

El flujo neto de efectivo generado por el Grupo Ledesma en las actividades de operación registró un aumento de miles de pesos 1.196.597, pasando de una variación positiva de miles de pesos 1.377.012 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018, a una variación positiva de miles de pesos 2.573.509 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho aumento en el flujo de efectivo generado por las actividades de operación se debió principalmente al efecto neto de:

- El aumento de fondos netos generados por: (i) aumento en el resultado por intereses y diferencias de cambio devengadas; (ii) resultados que no generan flujos de efectivo (iii) disminución en el impuesto a las ganancias, y (iv) aumento en el valor actual de créditos y deudas.
- la disminución de fondos netos generados por: (i) disminución en el valor residual de bajas de propiedades, planta y equipos.

#### *Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión*

El flujo neto de efectivo utilizado por el Grupo Ledesma en las actividades de inversión registró un aumento de -13.591 miles de pesos, pasando de miles de pesos -766.334 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018 a miles de pesos -779.925 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicho aumento en el flujo de efectivo utilizado en las actividades de inversión se debió principalmente al aporte a asociadas, controladas y negocios conjuntos; las adquisiciones de propiedades, planta y equipo, parcialmente compensado con la disminución de dividendos cobrados.

#### *Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación*

El flujo neto de efectivo utilizado por el Grupo Ledesma en las actividades de financiación registró una disminución de miles de pesos -5.220.633, pasando de una variación positiva de miles de pesos 1.361.105, en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018, a una variación negativa de miles de pesos 3.958.528 en el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019. Dicha variación en el flujo de efectivo utilizado en las actividades de financiación se debió principalmente a la cancelación de préstamos, cobro de operación discontinuada y al efecto reexpresión a moneda constante, parcialmente compensado con la toma de préstamos nuevos.

#### **Flujos de efectivo consolidados correspondientes a los períodos intermedios finalizados el al 30 de noviembre de 2019 y 2018.**

En el siguiente cuadro se reflejan las principales fuentes y aplicaciones de efectivo del Grupo Ledesma durante los períodos intermedios al 30 de noviembre de 2019 y 2018:

Información del estado	Períodos de 6 meses finalizados		Variación	%
	30.11.2019 (iv)	31.05.2019 (iv)		
	(en miles de pesos)			
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de operación	(799.018)	(536.638)	(262.380)	49%
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	(622.803)	57.141	(679.944)	-1190%
Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación	1.884.545	(1.575.592)	3.460.137	-220%
<b>Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalente de efectivo</b>	<b>462.724</b>	<b>(2.055.089)</b>	<b>2.517.813</b>	<b>-123%</b>

(iv) Fuente: Estados financieros consolidados al 30 de noviembre de 2019.

#### *Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación*

El flujo neto de efectivo generado por el Grupo Ledesma en las actividades de operación registró una disminución de miles de pesos 262.380, pasando de una variación negativa de miles de pesos 536.638 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, a una variación negativa de miles de pesos 799.018 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicho aumento en el flujo de efectivo generado por las actividades de operación se debió principalmente al efecto neto de:

- la disminución de fondos netos generados por: (i) costos financieros; (ii) disminución de las deudas comerciales (iii) disminución de intereses devengados.
- El aumento de fondos netos generados por: (i) aumento del resultado del ejercicio y (ii) aumento de créditos por venta.

#### *Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión*

El flujo neto de efectivo utilizado por el Grupo Ledesma en las actividades de inversión registró una disminución de -679.944 miles de pesos, pasando de miles de pesos 57.141 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018 a miles de pesos -622.803 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicha disminución en el flujo de efectivo utilizado en las actividades de inversión se debió principalmente a la disminución neta de inversiones y adquisición de propiedades, planta y equipo.

#### *Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de financiación*

El flujo neto de efectivo utilizado por el Grupo Ledesma en las actividades de financiación registró un aumento de miles de pesos 3.460.137, pasando de una variación negativa de miles de pesos 1.575.592, en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2018, a una variación positiva de miles de pesos 1.884.545 en el período de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019. Dicha variación en el flujo de efectivo utilizado en las actividades de financiación se debió principalmente al préstamo otorgado por el F.MO.

### **Inversiones en propiedades, planta y equipo**

Las inversiones del Grupo Ledesma en propiedades, planta y equipo para los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2018 y para el período intermedio finalizado al 30 de noviembre de 2019 se reflejan en el cuadro siguiente:

**Adquisiciones de Propiedades, Planta, Equipo y de Activos Intangibles**

	Azúcar/Alcohol	Papel	Frutas	Agropecuario	Otros	Total
Por el ejercicio finalizado el 31.05.2019 (i)	385.920	130.771	124.774	2.812	109.509	<b>753.786</b>
Por el ejercicio finalizado el 31.05.2018 (i)	495.207	134.737	80.678	10.455	97.174	<b>818.251</b>
Por el ejercicio finalizado el 30.11.2019 (ii)	375.816	56.583	89.725	17.858	92.171	<b>632.153</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 31 de mayo de 2019.

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 30 de noviembre de 2019.

En general, las inversiones del Grupo Ledesma durante los ejercicios finalizados el 31 de mayo de 2019, 2018 tuvieron como objetivo mantener las capacidades productivas de mediano plazo, la mayor parte de las mismas fueron en el negocio azúcar y alcohol. Dentro de estas inversiones, se destacan las de renovación de maquinarias (cosechadoras, tractores, motoniveladoras, camionetas y cuatriciclos) con el objetivo de mantener la confiabilidad y eficiencia de las mismas y las de plantación de caña de azúcar para mantener la edad promedio y por ende la productividad del cañaveral.

Al margen de lo anterior, cabe destacar que durante este mismo período se realizaron tres importantes nuevas inversiones cuyo objetivo fue mejorar la productividad y obtener una reducción en los costos de producción. Las mismas fueron: el palletizado automático de bolsas de azúcar de 50 y 25 kg, nuevas líneas de envasado de azúcar tanto para fraccionado de 1 kg como para bolsas de 25 y 50 kg y la compra de plantadoras de caña mecánicas. Estas últimas, dentro de un programa de inversión en etapas cuyo objetivo es que en el transcurso de 3 años prácticamente la totalidad de las plantaciones de caña sean realizadas en forma mecánica.

Para mayor información sobre las inversiones en propiedades plantas y equipos, ver el Capítulo “Información sobre la Emisora – Inversiones significativas de los últimos ejercicios” en el presente Prospecto.

**Endeudamiento de la Emisora al 31 de mayo de 2019 y al 30 de noviembre de 2019.**

**Al 31 de mayo de 2019 (i)**  
(en miles de pesos argentinos)

Préstamos bancarios y financieros:

Préstamos bancarios y financieros corrientes	5.552.174
Préstamos bancarios y financieros no corrientes	2.488.118
<b>Total Préstamos bancarios y financieros</b>	<b>8.040.292</b>

<b>Préstamos bancarios y financieros</b>	<u>Hasta tres meses</u>	<u>De tres a seis meses</u>	<u>De seis a nueve meses</u>	<u>De nueve a doce meses</u>	<u>Más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos financieros locales	1.239	113.562				114.801
Préstamos financieros del exterior	555.969	957.033	88.558	88.558	163.307	1.853.424
Prefinanciación de exportaciones	929.490	1.130.775	91.782		1.518.259	3.670.307
Préstamos financieros con 3ros en moneda extranjera					512.943	512.943
Obligaciones Negociables	425.610			350.000		775.610
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	1.113.207					1.113.207
<b>Total</b>	<b>3.025.516</b>	<b>2.201.370</b>	<b>180.339</b>	<b>438.558</b>	<b>2.194.509</b>	<b>8.040.292</b>

(i) Fuente: Estados financieros consolidados al 31 de mayo de 2019.



**Al 30 de noviembre de 2019 (ii)**  
(en miles de pesos argentinos)

Préstamos bancarios y financieros:

Préstamos bancarios y financieros corrientes	6.991.711
Préstamos bancarios y financieros no corrientes	6.005.988
<b>Total Préstamos bancarios y financieros</b>	<b>12.997.699</b>

<b>Préstamos bancarios y financieros</b>	<u>Hasta tres</u> <u>meses</u>	<u>De tres a seis</u> <u>meses</u>	<u>De seis a nueve</u> <u>meses</u>	<u>De nueve a</u> <u>doce meses</u>	<u>Más de un año</u>	<u>Total</u>
Préstamos financieros locales	1.586.095					1.586.095
Préstamos financieros del exterior	214.732	118.591	118.591	100.100	5.394.600	5.946.615
Prefinanciación de exportaciones	337.533	67.097	496.548			901.178
Préstamos financieros con 3ros en moneda extranjera		54.757			611.388	666.145
Obligaciones Negociables	211		26.000			26.211
Sociedades Art. 33 - Ley N° 19.550 y otras relacionadas			113.886			113.886
Adelantos en cuentas corrientes bancarias	3.757.569					3.757.569
<b>Total</b>	<b>5.896.140</b>	<b>240.446</b>	<b>755.025</b>	<b>100.100</b>	<b>6.005.988</b>	<b>12.997.699</b>

(ii) Fuente: Estados financieros consolidados de la Emisora al 30 de noviembre de 2019.

*Política y objetivos de financiamiento*

De acuerdo a lo que ha sido una característica durante toda su historia y teniendo en cuenta el actual contexto de la economía argentina y mundial, la Emisora continuará manteniendo una política de financiamiento orientada a obtener un costo de financiamiento razonable, privilegiando la prudencia y asegurando la protección del capital de los accionistas. Siguiendo estos principios, la dirección del Grupo Ledesma espera mantener niveles manejables de endeudamiento y enfocar sus inversiones en proyectos rentables en negocios en los que tiene ventajas competitivas.

En los últimos años se ha incrementado el nivel de deuda estructural de la compañía por lo que se buscó alargar el plazo promedio y diversificar las fuentes de financiamiento. En este sentido se ha trabajado en tener acceso al mercado de capitales, mediante la emisión de obligaciones negociables, y en obtener préstamos bancarios a mayor plazo. En cuanto al balance de monedas, la idea es que los vencimientos anuales de deuda en moneda extranjera no superen el flujo anual de exportaciones. La utilización de derivados de moneda o de tasas de interés, un instrumento válido para alcanzar los objetivos de la Emisora. La Emisora cuenta con líneas bancarias acordadas y no utilizadas con varias entidades locales. En caso de ser necesario, para financiar inversiones o aumentos en el capital de trabajo, el Grupo Ledesma podría acceder a estas líneas.

**Medidas gubernamentales que afectan los resultados de las operaciones de la Emisora**

*“Programa de Precios Cuidados”*

Desde enero de 2014 la Emisora participa del programa “Precios Cuidados” con algunos de sus productos del negocio de Azúcar, lo que ha impactado directa e indirectamente en las actividades de la Emisora. Dicho programa se mantuvo vigente hasta el 7 de enero del 2020, pero el 6 de enero del 2020, Ledesma decidió dejar de participar del programa.

### **Investigación y Desarrollo, Patentes, Licencias, etc.**

Si bien el Grupo Ledesma no cuenta con un departamento dedicado exclusivamente a la investigación y desarrollo, ni asigna contablemente de una manera especial las erogaciones destinadas a este fin, la innovación y la búsqueda de la excelencia están siempre presentes entre las prioridades de la Dirección. Desde hace décadas se mostró el carácter innovador de los accionistas cuando se decidió producir papel de alta calidad a partir del bagazo de la caña, proceso que, incluso hoy, está poco extendido a nivel mundial.

La Emisora otorga un fuerte apoyo a la Asociación Civil Chacra Experimental Agrícola Santa Rosa a través de contribuciones anuales de fondos. Esta institución tiene como misión “desarrollar y transferir tecnología e innovación genética en caña de azúcar, focalizándose en los objetivos de los ingenios accionistas, de manera económica, ambiental y socialmente sostenible”.

## VIII. DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENCIA Y EMPLEADOS

### Directores. Gerencia de Primera Línea

Véase “*Datos sobre Directores, Gerencia de Primera Línea, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores Titulares, Suplentes y Gerentes de Primera Línea*” e “*Información Adicional*” de este Prospecto.

### Remuneraciones

#### Remuneración del Directorio

Las remuneraciones de los Directores deben respetar los límites fijados por el artículo 261 de la Ley General de Sociedades, sin perjuicio de que pueda ser aplicada la excepción prevista en el último párrafo de dicho artículo, de acuerdo con la reglamentación legal vigente. De conformidad con el artículo décimo del Estatuto social de la Sociedad, la remuneración del Directorio se imputa a gastos generales. Cada uno de los directores que integre el Comité Ejecutivo percibirá, además de su remuneración como empleado de la Sociedad, un honorario estatutario equivalente al uno por ciento (1%) de las utilidades realizadas en el ejercicio. En aquellos ejercicios sociales en los que el Directorio no hubiere constituido el Comité Ejecutivo previsto en el artículo noveno del Estatuto social, los directores que hubieren cumplido funciones técnico-administrativas también percibirán el honorario estatutario del uno por ciento (1%), además de su remuneración como empleado de la Sociedad. Cada uno de los restantes directores recibirá la retribución que a tal efecto establezca la Asamblea de Accionistas.

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad de fecha 24 de septiembre de 2019 aprobó la remuneración de los Sres. Directores por el ejercicio de sus cargos durante el ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019, por la suma de \$ 146.148.893 (pesos ciento cuarenta y seis millones ciento cuarenta y ocho mil ochocientos noventa y tres). La retribución total mencionada comprende los honorarios estatutarios y las remuneraciones por el desempeño de funciones técnico-administrativas de los directores. Con respecto a estas últimas, se retribuyó a los siguientes directores: Dr. Carlos Herminio Blaquier (Director delegado de la Gerencia General, para los Asuntos Institucionales y Laborales y Finanzas), Dr. Alejandro Blaquier (Director delegado a la Gerencia de Asuntos Legales y Talento y Desarrollo Organizacional), Lic. Santiago Blaquier (Director delegado a los Negocios Azúcar y Alcohol y Agro), Lic. Ignacio Blaquier (Director delegado al Negocio Papel), Dr. Federico J. A. Nicholson (Director delegado para los Asuntos Institucionales y temas Ambientales), Lic. Juan Ignacio Pereyra Iraola (Director delegado al Negocio de Frutas y a la Dirección de Innovación, Medio Ambiente y Energía), Lic. Mariano Ignacio Letemendia (Director integrante del Comité de Auditoría) y Dr. Jorge Otamendi (Director integrante del Comité de auditoría).

Por otro lado, la Emisora no otorga compensaciones en la forma de opciones de acciones ni existen contratos de locación de servicios con la Emisora o sus subsidiarias que prevean beneficios luego de la terminación del mandato de los Directores.

### Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

Para mayor información sobre la Comisión Fiscalizadora y sus miembros, véase “*Datos sobre Directores, Gerencia de Primera Línea, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores Titulares, Suplentes y Gerentes de Primera Línea*” de este Prospecto.

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo décimo tercero del Estatuto social de la Sociedad, la Asamblea fijará la remuneración de la Comisión Fiscalizadora. La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 24 de septiembre de 2019 aprobó la suma de \$ 1.766.931 (pesos un millón setecientos sesenta y seis mil novecientos treinta y uno) como honorarios de la Comisión Fiscalizadora por su gestión correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de mayo de 2019, a repartirse en partes iguales entre sus integrantes.

Véase más adelante en el presente Capítulo la sección “*Contratos de locación con funcionarios. Pago de servicios con opciones*” para mayor información sobre los contratos entre la Sociedad y los integrantes de la Comisión Fiscalizadora.

### Remuneración de Comités Especiales

Los miembros de los Comités Especiales no perciben ninguna remuneración adicional por integrar dichos comités.

### Remuneración de Gerencia de Primera Línea

La Emisora remunera a sus Gerentes con una retribución fija, vinculada a los valores de mercado y al *expertise* de cada uno de ellos y una gratificación anual basada en los rendimientos de la Sociedad y el cumplimiento de los objetivos anuales de cada Gerencia planteados a partir de los objetivos determinados por la Gerencia General.

### Otra Información Relativa al Órgano de Administración, de Fiscalización y Comités Especiales

Para mayor información sobre los miembros del Directorio y Comisión Fiscalizadora, véase “*Datos sobre Directores, Gerencia de Primera Línea, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores Titulares, Suplentes y Gerentes de Primera Línea*”.

### Directorio

A continuación, se detallan los cargos de cada uno de los miembros del Directorio, las respectivas fechas de expiración de sus mandatos y el período en el cual la persona ha servido en el directorio:

Nombre y Apellido	Cargo Actual	Vencimiento de mandato	Fecha de inicio como miembro del directorio
Carlos Herminio Blaquier	Presidente	31 de mayo de 2021	30 de julio de 1986
Alejandro Blaquier	Vicepresidente	31 de mayo de 2020	30 de julio de 1986
Ignacio Blaquier	Director Titular	31 de mayo de 2020	12 de julio de 1996
Mariano Ignacio Letemendia	Director Titular	31 de mayo de 2020	21 de septiembre de 2018
Santiago Blaquier	Director Titular	31 de mayo de 2021	12 de julio de 1996
Juan I. Pereyra Iraola	Director Titular	31 de mayo de 2021	23 de septiembre de 2013
Matías Guillermo Sanchez Sorondo	Director Titular	31 de mayo de 2021	24 de septiembre de 2019
Jorge Otamendi	Director Suplente	31 de mayo de 2020	22 de septiembre de 2003

Ezequiel Braun Pellegrini	Director Suplente	31 de mayo de 2020	24 de septiembre de 2019
Eugenio de Bary	Director Suplente	31 de mayo de 2020	23 de septiembre de 2013

#### Comisión Fiscalizadora

A continuación, se detallan los cargos de cada uno de los miembros de la Comisión Fiscalizadora, y las respectivas fechas de expiración de sus mandatos y el período en el cual la persona ha servido en la comisión:

Nombre y Apellido	Cargo Actual	Vencimiento de mandato	Fecha de inicio como miembro de la comisión
María Fraguas	Síndico Titular	31 de mayo de 2020	30 de septiembre de 2004
Ángel Schindel	Síndico Titular	31 de mayo de 2020	31 de julio de 1986
Enrique Sbértoli	Síndico Titular	31 de mayo de 2020	20 de septiembre de 2012
Mariana Rawson Paz	Síndico Suplente	31 de mayo de 2020	21 de septiembre de 2005
Luis Roberto Bullrich	Síndico Suplente	31 de mayo de 2020	24 de septiembre de 2019
Juan C. Etchebere	Síndico Suplente	31 de mayo de 2020	23 de septiembre de 2013

#### Comité de Auditoría

De acuerdo a lo dispuesto por el artículo décimo cuarto del Estatuto social, mientras resulte obligatorio de acuerdo a la normativa vigente aplicable, la Sociedad contará con un Comité de Auditoría integrado por directores, en la cantidad que determine el Directorio entre un mínimo de tres (3) y un máximo de cinco (5) miembros titulares, con designación de hasta tres (3) suplentes. Los integrantes del Comité durarán un año en su condición de tales y podrán ser reelegidos indefinidamente; finalizados sus mandatos, continuarán en sus cargos hasta la designación de sus reemplazantes. El Comité de Auditoría ha dictado su reglamento interno mediante acta de fecha 6 de julio de 2004 pasada al Libro de Actas del Comité de Auditoría a los folios 3, 4 y 5.

El Comité de Auditoría deberá reunirse como mínimo una vez cada tres meses, y tendrá los deberes y atribuciones que surjan de las normas vigentes, de su Reglamento Interno, y las demás que le imponga la asamblea de accionistas o el Directorio. Además, el Comité de Auditoría tiene las atribuciones y obligaciones establecidas por las disposiciones legales y reglamentarias aplicables. El Comité de Auditoría, cuando lo creyere conveniente, podrá invitar a sus reuniones para que participen con voz pero sin voto a otros miembros del Directorio, de la Comisión Fiscalizadora, o a ejecutivos de primer nivel gerencial de la Sociedad.

De acuerdo a lo dispuesto en la Reunión de Directorio de fecha 17 de enero de 2007, los integrantes del Comité de Auditoría serán designados en la misma época en que el Directorio de la Sociedad distribuye los cargos entre sus integrantes, luego de la realización de la asamblea ordinaria anual de accionistas.

Por su parte, mediante Reunión de Directorio de fecha 24 de septiembre de 2019, se fijó en tres miembros titulares y dos miembros suplentes la integración actual del Comité de Auditoría; designándose a los miembros que se detallan a continuación:

Órgano	Integrante	Cargo	Independencia	Vencimiento del Mandato	Antigüedad en el cargo
	Alejandro Blaquier	Presidente	No independiente	31 de mayo de 2020	24 de septiembre de 2019

<b>Comité de Auditoría</b>	Mariano Letemendia	Vice presidente	Independiente	31 de mayo de 2020	21 de septiembre de 2018
	Matias Guillermo Sanchez Sorondo	Miembro Titular	Independiente	31 de mayo de 2020	24 de septiembre de 2019
	Carlos H. Blaquier	Miembro Suplente	No independiente	31 de mayo de 2020	24 de mayo de 2004
	Eugenio De Bary	Miembro Suplente	Independiente	31 de mayo de 2020	28 de septiembre de 2015

### Comité Ejecutivo

Conforme surge del artículo noveno del Estatuto social, el Directorio de la Sociedad podrá designar por mayoría absoluta de sus miembros un Comité Ejecutivo que estará compuesto por el número de directores titulares que fije el Directorio entre un mínimo de tres (3) y un máximo de nueve (9) directores, incluido el presidente, quienes durarán en su cargo un ejercicio, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. El Comité Ejecutivo tendrá a su cargo la gestión de los negocios ordinarios de la Sociedad y de todos los asuntos que le asigne el Directorio, y sus integrantes cumplirán funciones técnico administrativas. El Comité Ejecutivo designado está conformado de la siguiente forma:

<b>Órgano</b>	<b>Integrante</b>	<b>Cargo</b>	<b>Vencimiento del Mandato</b>
<b>Comité Ejecutivo</b>	Carlos Herminio Blaquier	Presidente	31 de mayo de 2020
	Ignacio Blaquier		31 de mayo de 2020
	Alejandro Blaquier		31 de mayo de 2020
	Santiago Blaquier		31 de mayo de 2020
	Ignacio Pereyra Iraola		31 de mayo de 2020

### Comités Especiales.

Conforme surge del Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Corporativo de la Sociedad, en el seno del Directorio, funcionan diversos comités que analizan los riesgos asociados a los diversos negocios que lleva adelante la Sociedad. Actualmente funcionan los siguientes comités, cuyos integrantes se detallan seguidamente: Auditoría Operativo, Ética, Estrategia, Crisis, Talento y Liderazgo, Equidad y Asuntos Institucionales.

<b>Órgano</b>	<b>Nombre</b>	<b>Funciones</b>
<b>Comité de Asuntos Institucionales</b>	<b>Eduardo Nougés, Carlos H. Blaquier, Santiago Blaquier y Juan I. Pereyra Iraola.</b>	(i) establecer, revisar, evaluar y reformular, cuando sea adecuado, los objetivos y proyectos del área de RSE; (ii) Revisar la gestión y los resultados de los proyectos de RSE para garantizar un proceso de mejora continua; (iii) Supervisar el control presupuestario destinado a las iniciativas de RSE.
<b>Comité de Ética</b>	<b>Augusto Garaventa, Carlos H. Blaquier,</b>	A los fines de la revisión, interpretación e implementación del Código de Ética, se

	<b>Alejandro Blaquier y Marcela Barroso</b>	conforma un Comité de Ética, que estará integrado por dos (2) miembros del Directorio, un representante de Recursos Humanos y un representante de Auditoría Interna.
<b>Comité de Talento y Liderazgo</b>	<b>Augusto Garaventa, Luis Morell, Carlos H. Blaquier, Santiago Blaquier, Alejandro Blaquier y Ignacio Blaquier.</b>	Contar con los talentos y líderes que la organización requerirá, en el marco de la mejora continua y la vocación de liderazgo que orienta todo el accionar del Grupo Empresario, frente a necesidades derivadas de: (i) el crecimiento del mercado, (ii) el cambio generacional, (iii) la formulación estratégica, (iv) brindar rápida respuesta a cambios coyunturales o estructurales a nivel de país, (v) cubrir vacantes imprevistas, (vi) identificar y adoptar procesos de punta, (vii) la creciente y sistemática necesidad de mejoras de la competitividad.

### **Empleados**

La Sociedad contaba, a fines de abril de 2020, con 5.728 empleados, repartidos a lo largo de la Argentina con una fuerte presencia empleadora en Jujuy. Sin embargo, el mes de julio es el mes con mayor número de empleados, en julio 2019 contaba con 7.096 empleados, debido a la estacionalidad de los negocios. La distribución geográfica de los puestos laborales a julio de los últimos tres años era la siguiente:

Localización	jul-17	jul-18	jul-19	abr-20
Jujuy	6.622	6.406	6.140	4.844
Ciudad A. de Bs. As.	486	429	396	403
San Luis	513	512	203	129
Salta	83	168	164	161
Prov. de Buenos Aires	178	143	121	119
Entre Ríos	40	35	37	38
Mendoza	11	9	10	10
Rosario	6	7	6	6
Tucumán	9	8	7	9
Córdoba	11	11	12	9
<b>Total</b>	<b>7.959</b>	<b>7.728</b>	<b>7.096</b>	<b>5.728</b>

Vale destacar que, a partir del 1 de marzo 2019, se dejaron de considerar los empleados de la firma Glucovil Argentina S.A., por lo que se ve una disminución significativa en San Luis (más de 300 personas).

Por las características propias de la industria azucarera y frutícola, existe una importante cantidad de trabajadores temporarios, que suelen ser contratados por el período de cosecha que comienza en mayo y se extiende hasta noviembre. La distribución de empleados por tipo de contratación de los últimos tres años fue la siguiente:

	jul-17	jul-18	jul-19	abr-20
<b>TOTAL</b>	<b>7.959</b>	<b>7.727</b>	<b>7.096</b>	<b>5.728</b>
Cosechero	535	426	0	0
Permanente	4.124	3.921	3.495	3.389
Temporario	3.300	3.380	3.601	2.339

Los empleados temporarios y cosecheros son trabajadores permanentes, pero que prestan tareas exclusivamente durante el período del año en que son convocados por la Sociedad ante necesidades estacionales y solo a tal efecto, percibiendo salarios exclusivamente por tal período, y hasta nueva convocatoria. Vale destacar que a partir de 2019 temporarios y cosecheros, empezaron a administrarse como un único grupo.

Una importante porción del personal se encuentra dentro de algún convenio colectivo de trabajo. A continuación se presenta el detalle de los distintos convenios durante los últimos tres años:

Gremios	jul-17	jul-18	jul-19	abr-20
Alimentación (IL)	1%	2%	2%	2%
Azucareros (IL)	48%	47%	49%	46%
Carga y Descarga (BA)	1%	1%	1%	1%
Citricultura (IL)	18%	19%	19%	15%
Comercio (BA)	1%	1%	1%	1%
Contrato de Aprendizaje (IL)	1%	0%	0%	0%
UATRE (BA y Entre Ríos)	1%	1%	1%	1%
UATRE (Jujuy y Salta)	5%	5%	6%	7%
Papeleros (IL)	4%	5%	5%	7%
Alimentación (VM)	2%	2%	0%	0%
Papeleros (VM)	1%	1%	1%	0%
Gráficos (VM)	1%	1%	2%	2%
<b>Total en convenio</b>	<b>84%</b>	<b>85%</b>	<b>87%</b>	<b>82%</b>
<b>Total fuera de convenio</b>	<b>16%</b>	<b>15%</b>	<b>13%</b>	<b>18%</b>

IL: Ingenio Ledesma; BA: Buenos Aires, VM: Villa Mercedes

En virtud de las interrupciones en los procesos productivos de nuestras plantas de Fabricación de Papel (Jujuy) y de Fabricación de Cuadernos y Repuestos (San Luis), hemos formalizado acuerdos con ambas entidades sindicales (Papel y Gráficos) enmarcadas en el art. 223 bis de la Ley de Contratos de Trabajo.

Dichos acuerdos son aplicables a nuestro personal comprendidos en el CCT 1389/14 "E" de la actividad Papelera y el en CCT 409/05 de la industria gráfica e imprenta.

Gremio	Dotación
Papeleros	379
Gráficos	103

Entre sus aspectos más destacados, ambos acuerdos estipulan que los empleados que no son convocados a prestar servicios se encuentran encuadrados en el Art. 223 bis de la LCT, y que



durante el período de suspensión de servicios se les abonara una prestación no remunerativa equivalente al 70% de la remuneración neta que le hubiera correspondido en caso de haber prestado servicios.

Ambos acuerdos se encuentran en proceso de homologación a la fecha del presente Prospecto.

El resto de las actividades que se llevan cabo en los establecimientos de la compañía, no han sufrido alteraciones en sus aspectos formales y continuaron desarrollándose dentro de los protocolos propios de cada actividad.

#### *Programa de Asistencia para el Trabajo y la Producción.*

El 1 de abril de 2020, mediante el Decreto N° 332/20 y modificatorias, se estableció el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) para empleadores y empleadoras, y trabajadores y trabajadoras afectados por la emergencia sanitaria (el “Programa ATP”).

Dicho Programa ATP constituye un régimen promocional y/o de fomento, mediante el cual se establecen distintos beneficios a cargo del Estado Nacional a efectos de atenuar el impacto negativo de la disminución de la actividad productiva como consecuencia del “aislamiento social, preventivo y obligatorio” dispuesto por el Poder Ejecutivo Nacional; y el Poder Ejecutivo de la Nación (y/o su Jefe de Gabinete de Ministros) tienen facultades reglamentarias para ir estableciendo y/o modificando los requisitos para acceder a dicho régimen de promoción

Los beneficios que se pueden obtener en virtud del Programa ATP son los siguientes:

- a) Postergación o reducción de hasta el noventa y cinco por ciento (95%) del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino (SIPA).
- b) Salario Complementario: asignación abonada por el Estado Nacional para los trabajadores y las trabajadoras en relación de dependencia del sector privado.
- c) Crédito a Tasa Cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos en las condiciones que establezcan la Jefatura de Gabinete de Ministros y el Banco Central de la República Argentina, en el marco de sus respectivas competencias, con subsidio del cien por ciento (100%) del costo financiero total.
- d) Sistema integral de prestaciones por desempleo: los trabajadores y las trabajadoras que reúnan los requisitos previstos en las Leyes Nos. 24.013 y 25.371 accederán a una prestación económica por desempleo de acuerdo con lo previsto por el artículo 10 del mencionado decreto.

El salario complementario tiene por objeto subsidiar hasta el 50% del salario de los trabajadores de las empresas afectadas por la cuarentena. El monto del subsidio tiene un tope máximo de 2 salarios mínimos vitales y móviles (\$33.750) y un piso de 1 (\$16.875). Se estima que accederán al beneficio alrededor de 250.000 empresas y 3 millones de trabajadores, la mitad de los empleados del sector privado de la Argentina.

Durante el mes de abril, Ledesma ingresó a este programa debido a la caída de su facturación a nivel total compañía y en particular a la baja de sus ventas y al cierre obligado por 45 días de las Plantas de papel que tiene la Cia. en Jujuy y San Luis. El monto otorgado a Ledesma por parte del Gobierno Nacional asciende a \$ 120.811.212,73.

Por otra parte, con relación al otorgamiento del salario complementario se estableció que las empresas beneficiarias deberán cumplir con los siguientes requisitos como condición del beneficio acordado:

- a) No podrán distribuir utilidades por los períodos fiscales cerrados a partir de noviembre de 2019.
- b) No podrán recomprar sus acciones directa o indirectamente.
- c) No podrán adquirir títulos valores en pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o su transferencia en custodia al exterior.
- d) No podrán realizar erogaciones de ninguna especie a sujetos relacionados directa o indirectamente con el beneficiario cuya residencia, radicación o domicilio se encuentre en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación.

Dichas operaciones no podrán efectuarse en el ejercicio en el que fue solicitado el beneficio y durante:

1) Los doce (12) meses siguientes a la finalización del ejercicio económico en el que fue otorgado el beneficio para:

- las empresas que contaban con más de 800 trabajadoras o trabajadores al 29 de febrero de 2020, en el supuesto de las remuneraciones devengadas en abril de 2020, y

- las empresas que contaban con hasta 800 trabajadoras o trabajadores al 29 de febrero de 2020, en el supuesto de las remuneraciones devengadas en mayo de 2020.

2) Los veinticuatro (24) meses siguientes a la finalización del ejercicio económico en el que fue otorgado el beneficio para las empresas que contaban con más de 800 trabajadoras o trabajadores al 29 de febrero de 2020, en el supuesto de las remuneraciones devengadas en mayo de 2020.

### **Contratos de locación con funcionarios. Pago de servicios con opciones**

Excepto por lo indicado a continuación en relación a los miembros de la Comisión Fiscalizadora, ni la Sociedad ni sus subsidiarias tienen en vigencia contratos de locación de servicios con los miembros del directorio, gerentes, administradores, integrantes de los comités especiales o de auditoría que prevean beneficios luego de la terminación de sus mandatos.

Por otro lado, ni la Emisora ni sus subsidiarias otorgan compensaciones en la forma de opciones de acciones a sus funcionarios.

Los doctores María Fraguas, Ángel Schindel, Enrique Sbertoli, designados como síndicos titulares y los doctores Luis Roberto Bullrich, Mariana Rawson Paz, y Juan Carlos Etchebehere designados como síndicos suplentes pertenecen a firmas que brindan asesoramiento profesional a la Sociedad.

### **Propiedad accionaria**

A continuación, se informa la participación accionaria en la Sociedad por parte de miembros del Directorio a la fecha de emisión del presente Prospecto:

Nombre	Tenencia accionaria	Porcentaje s/ acciones en circulación
--------	---------------------	---------------------------------------

Carlos H. Blaquier	79.541.151	18,077%
Alejandro Blaquier	79.541.151	18,077%
Santiago Blaquier	79.541.150	18,077%
Ignacio Blaquier	79.541.150	18,077%

Excepto por los Directores mencionados precedentemente, ningún integrante de la Comisión Fiscalizadora, como así tampoco ningún Gerente de Primera Línea de Ledesma, en forma individual o conjunta, poseen participación accionaria superior al 0,5% en la Emisora u opciones relativas a acciones de la Sociedad a la fecha de emisión de este Prospecto.

### ***Litigios***

Si bien la Emisora es parte de algunos procesos litigiosos, todos ellos se relacionan con el curso habitual de los negocios de la misma y se considera que los mismos no tienen o no han tenido en el pasado reciente, efectos significativos en la situación financiera de la emisora o su rentabilidad.

Asimismo, a la fecha del presente Prospecto, la Emisora no se encuentra inhibida, en concurso, procedimiento preventivo de crisis u otra situación que afecte su actividad.

A continuación, se acompaña un breve resumen de las causas más significativas:

*“Fisco de la Provincia De Buenos Aires C/ La Biznaga SAACIFM s/ Apremio Provincial” N° 38918*

El Fisco de la Provincia de Buenos Aires inició en diciembre de 2016 demandas a fin de perseguir el cobro de pesos por vía de apremio alegando que el crédito a favor de ARBA se encuentra instrumentado en títulos ejecutivos expedidos por funcionarios autorizados correspondientes al impuesto inmobiliario.

Por auto del 7 de marzo de 2017 se rechazó el levantamiento de los embargos administrativos denunciados.

El 27 de marzo de 2017 se puso en conocimiento la medida cautelar decretada y solicita la suspensión del proceso de apremio. La Fiscalía de Estado se opuso a la suspensión por presentación del 19.04.2017 y solicita que se oficie a ARBA a fin de que aclare si existe un vínculo entre el título que se ejecuta y la medida cautelar concedida.

El 11 de julio de 2017 se contestó espontáneamente el traslado ordenado, acreditando la identidad de la deuda y puso en conocimiento la suspensión de la ejecución dispuesta por medida cautelar. En virtud de ello, se solicitó que se suspenda el apremio y dejen sin efecto las medidas patrimoniales dispuestas.

Previo a resolver ordenó por resolución del 2 de agosto de 2017 librar oficio a ARBA a fin de que acompañe copia del expediente administrativo.

En febrero de 2018 se agregaron las actuaciones administrativas requeridas.

A la fecha del presente Prospecto, no se ha resuelto la suspensión de la ejecución solicitada.

*“Fisco de la Provincia de Buenos Aires c/ La Biznaga SAACIFM S/ Apremio Provincial” N° 46352*

El objeto del proceso es el cobro de pesos sustentado en el título ejecutivo N°818624.

El 29 de marzo de 2017 se hace lugar al pedido de suspensión del proceso solicitado por Biznaga.

Se notificó a ARBA el 11 de abril la suspensión del proceso y el 11 de julio a la Fiscalía de Estado.

Desde dicha fecha la ejecución fiscal está suspendida.

*“Fisco de la Provincia De Buenos Aires c/ Biznaga SAACIFM s/ Apremio Provincial” N° 32408*

El objeto del proceso es el cobro de pesos sustentado en el título ejecutivo N° 818735.

El 23 de marzo y 28 de mayo se solicitó la suspensión del proceso y acreditó la identidad de la deuda.

El 5 de julio de 2017 se ordenó librar oficio a Arba a fin de que acompañe copia de Disposición delegada.

El 11 de julio de 2017 se acompañó nueva documental que acredita identidad de deuda. Se solicita la suspensión del proceso y que se dejen sin efecto medidas.

El 22 de marzo de 2018, el Tribunal ordenó requerir al Juzgado de Primera instancia en lo Contencioso Administrativo N° 2 que informe si la liquidación de deuda N° 818735 emitida en el expediente administrativo N° 2360-0387898/2016 en la que se sustenta la presente ejecución, se encuentra alcanzada por lo decidido en la resolución arribada en la *"La Biznaga SACIFIM c/ Fisco de la Provincia de Buenos Aires y Otro s/ Medida Cautelar"* (causa N° 46635).

En virtud de lo informado por el Juzgado N° 2, el 25 de marzo de 2019 el Tribunal ordenó la suspensión del proceso y en consecuencia se dejaron sin efecto las medidas cautelares dictadas por resolución de fecha 27 de diciembre de 2016.

*“Fisco de la Provincia De Buenos Aires c/ La Biznaga SAACIFM s/ Apremio Provincial” N° 32412*

El objeto del proceso es el cobro de pesos sustentado en el título ejecutivo N° 818628.

El 23 de marzo y 28 de mayo se solicitó la suspensión del proceso y acreditó la identidad de la deuda.

El 5 de julio de 2017 se ordenó librar oficio a Arba a fin de que acompañe copia de Disposición delegada.

El 11 de julio se acompañó nueva documental que acredita identidad de deuda. Se solicita la suspensión del proceso y que se dejen sin efecto medidas.

El 22 de marzo de 2018 el Tribunal ordenó requerir al Juzgado de Primera instancia en lo Contencioso Administrativo N° 2 que informe si la liquidación de deuda N° 818628 emitida en el expediente administrativo N° 2360-0387968/2016 en la que se sustenta la presente ejecución, se encuentra alcanzada por lo decidido en la resolución arribada en la *"La Biznaga SACIFIM c/ Fisco de la Provincia de Buenos Aires y Otro s/ Medida Cautelar"* (causa N° 46635).

Al día de la fecha se ha impulsado la medida ordenada y el oficio no ha sido librado por el tribunal

*“Fisco de la Provincia De Buenos Aires C/ La Biznaga SAACIFM S/ Apremio Provincial” N° 4295*

El objeto del proceso es el cobro de pesos sustentado en el título ejecutivo N° 817945.

El 3 de abril de 2017 se hizo lugar a la suspensión del proceso y notificó a ARBA.

El 24 de mayo de 2017 ARBA informó al juzgado que dio cumplimiento a la suspensión del proceso de conformidad con lo resuelto en la medida cautelar.

Desde dicha fecha la ejecución fiscal está suspendida

*TFN N° 34011-A (SIGEA N° 13289-9572-2010/25)*

En fecha 09/12/10 la Aduana publicó en el Boletín Oficial “Planillas de preajuste de valor” de diversos Permisos de Embarque oficializados ante la Aduana de Jujuy por la compañía en el año 2006, mediante los cuales se exportó azúcar blanca refinada. Ello dado que la Aduana entendió inaceptable como base idónea de valoración los valores documentados y declarados (precio pagado o por pagar) en dichos PE.

La Aduana formuló los Cargos nros. 39/11 a 69/11, fundamentando los mismos en el nuevo criterio de valoración de azúcar sostenido mediante las Notas N° 572/2010 (DE GEVA), 494/2010 (DI GERI) y 656/2010 (SDG CAD).

En fecha 19/11/2013 se interpuso recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante el Tribunal Fiscal y ante la Aduana de Jujuy (mediante SIGEA 19144-18353-2019) el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$5.374.530.

Asimismo, se solicitó ante el Tribunal el dictado de la sentencia expidiéndose respecto de los intereses confiscatorios.

Con fecha 14/01/2020 se afectó el pago mediante LMANS nros. 20031LMAN000091M, 20031LMAN000119N y 20031LMAN000120F.

Con fecha 03/02/20 se informó ante el Tribunal la afectación del pago.

A la fecha del presente Prospecto, se aguarda dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*SIGEA N° 12542-1097-2016 (13289-6662-2016)*

La División Productos Alimenticios y Subproductos (DI FIEX) mediante notificación 16052NOTI004976X enviada en fecha 31/03/2016 y atento al estudio de valor llevado a cabo por los valores declarados en los Permisos de Embarque involucrados solicitó a la firma que justifique tales valores declarados.

La Aduana formuló los cargos Nros. 20/2016 al 44/2016.

El 26/04/2016 se presentó recurso de impugnación contra dichos cargos.

A la fecha del presente Prospecto se aguarda dictado de resolución aduanera.

*SIGEA N° 18010-138-2018*

En fecha 13/11/2018 el servicio aduanero notifica los cargos n° 1-33/2018 (RG SALTA) y 337-362/2018 (RG MNZA) en concepto de derechos de exportación con sustento en el art. 748 inc b) del C.A.

En fecha 28/11/2018 se interpone recurso de impugnación.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante División Impugnaciones del Departamento de Gestión Valoración y Comprobación Documental el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$4.604.040.

Con fecha 27/12/2019 se afectó el pago mediante LMAN nro. 19001LMAN149647P.

A la fecha del presente Prospecto se aguarda el dictado de la Resolución aduanera respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*TFN N° 34007-A (SIGEA N° 14532-83-2012)*

La Aduana de Jujuy publicó una planilla de preajustes en el Boletín Oficial por entender, en principio, inaceptable como base idónea de valoración los valores documentados y declarados (precio pagado o por pagar) en varios PE oficializados en el 2009 ante la aduana de Jujuy mediante los que la firma exportó a consumo azúcar blanca refinada.

La Aduana emitió los cargos Nros.: 232, 233, 234, 235, 236, 237, 238, 239, 240, 241, 242, 243, 244, 245, 246, 247, 248, 249, 250, 251, 252, 253, 254, 255, 256, 257, 258, 259, 260, 261, 262 y 263.

En fecha 15/11/2013 se interpuso recurso de apelación ante el TFN.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante el Tribunal Fiscal y ante la Aduana de Jujuy (mediante SIGEA 19144-18348-2019) el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$5.507.460. Asimismo, se solicitó ante el Tribunal el dictado de la sentencia expidiéndose respecto de los intereses confiscatorios.

Con fecha 14/01/2020 se afectó el pago mediante LMANS nros. 20031LMAN000088S y 20031LMAN000122H.

Con fecha 03/02/20 se informó ante el Tribunal la afectación del pago.

A la fecha del presente, se aguarda dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*TFN N° 34563-A (SIGEA N° 13289-34280-2006/ 13289-34726-2010)*

La firma oficializó en la Aduana de Rosario en el año 2005 varios permisos de embarque mediante los cuales se exportó azúcar blanca refinada. La Aduana de Rosario publicó conforme a la Resolución 620/99 en B.O. N° 30946 un listado de preajustes y formuló el cargo N° 128/06.

Con fecha 27/05/2014 se interpone recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante el Tribunal Fiscal y ante la Aduana de Rosario (mediante SIGEA 19144-18356-2019) el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$16.454.340. Asimismo, se solicitó ante el Tribunal el dictado de la sentencia expidiéndose respecto de los intereses confiscatorios.

Con fecha 09/01/2020 se afectó el pago mediante LMANS nros. 20052LMAN001091Z, 20052LMAN001092R y 20052LMAN001093S.

Con fecha 03/02/20 se informó ante el Tribunal la afectación del pago.

A la fecha del presente, se aguarda dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*TFN N° 34571-A (SIGEA N° 13289-34274-2006/13289-34727-2010)*

La firma oficializó ante la Aduana de Rosario en el año 2005 el permiso de embarque 05052EC01003925K mediante el cual exportó azúcar blanca refinada. La Aduana de Rosario publicó conforme a la Resolución 620/99 en B.O. N° 30946 un listado de preajustes entre los cuales se encontraban dicho P.E. y formuló el cargo N° 128/06.

Con fecha 28/05/2014 se interpone recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante el Tribunal Fiscal y ante la Aduana de Rosario (mediante SIGEA 19144-18365-2019) el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$4.093.740. Asimismo, se solicitó ante el Tribunal el dictado de la sentencia expidiéndose respecto de los intereses confiscatorios.

Con fecha 09/01/2020 se afectó el pago mediante LMAN nro. 20052LMAN001079W.

Con fecha 03/02/20 se informó ante el Tribunal la afectación del pago.

A la fecha del presente se aguarda dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*TFN N° 35027-A (SIGEA N° 12678-63/64/65/66/67/68/69/70/71/72/73/74/75/76/77/78/79/80/81/82/83/84/85/86/87/88/89/90/91/92/93/94/95/96/97/98/99/100/101/102/103/104/105/106/107/108-2010 - 13289-9572-2010/22).*

Con fechas 20/8/10 y 29/10/10, la Dirección Regional Aduanera de la Aduana de Salta publicó en el Boletín Oficial “listados de preajuste de valor” de diversos Permisos de Embarque oficializados ante la Aduana de Jujuy por la por la compañía en el año 2005, mediante los cuales se exportó azúcar blanca refinada. La Aduana formuló los Cargos nros. 180/10 a 225/10, fundamentando los mismos en el nuevo criterio de valoración de azúcar sostenido mediante las Notas N° 572/2010 (DE GEVA), 494/2010 (DI GERI) y 656/2010 (SDG CAD).

En fecha 29/08/2014 se interpuso recurso de apelación ante el TFN.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante el Tribunal Fiscal y ante la Aduana de Jujuy (mediante SIGEA 19144-18372-2019) el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$4.638.690. Asimismo, se solicitó ante el Tribunal el dictado de la sentencia expidiéndose respecto de los intereses confiscatorios.

Con fecha 14/01/2020 se afectó el pago mediante LMANS nros. 20031LMAN000086Z y 20031LMAN000121G.

Con fecha 03/02/20 se informó ante el Tribunal la afectación del pago.

A la fecha del presente documento se aguarda dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*TFN N° 35709-A (SIGEA N° 14827-182-2012)*

El 29/11/2012 la Sección Control de Cargos y Pagos notifica los cargos VERGMETR. Nros. 1053/12; 1054/12, 1055/12; 1056/12; 1057/12, 1058/12, 1059/12, 1060/12, 1061/12, 1062/12, 1063/12, 1064/12, 1065/12, 1066/12, 1067/12; 1068/12, 1069/12, 1070/12; 1071/12; 1072/12; 1073/12; 1074/12; 1075/12; 1076/12, 1077/12; 1078/12, 1079/12; 1080/12; 1081/12, 1082/12; 1083/12; 1084/12; 1085/12; 1086/12; 1087/12; 1088/12; 1089/12; 1090/12; 1091/12; 1092/12; 1093/12; 1094/12; 1095/12; 1096/12; 1097/12; 1098/12; 1099/12; 1100/12.

Mediante los mismos se realiza un ajuste de valor en referencia a varios Permisos de Embarque mediante los cuales la firma exportó Azúcar Blanca Refinada. En fecha 17/04/2015 se interpone recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal.

A la fecha del presente documento se aguarda el dictado de la sentencia del Tribunal Fiscal.

*SIGEA 18010-146-2018*

En fechas 23/01/2019 y 24/01/2019 el servicio aduanero notifica los cargos/LMAN n° 19038LMAN002231C, 19038LMAN002232D, 19038LMAN002230B, 19038LMAN002243F, 19038LMAN002241D, 19038LMAN002240C, 19038LMAN002239K, 19038LMAN002244G, 19038LMAN002242E, 19038LMAN002238J, 19038LMAN002237X, 19038LMAN002235G, 19038LMAN002234F, 19038LMAN002233E, 19038LMAN002236H, 19038LMAN002245H, 19038LMAN002250D, 19038LMAN002251E, 19038LMAN002252F, 19038LMAN002249L, 19038LMAN002253G, 19038LMAN002248K, 19038LMAN002254H, 19038LMAN002246X, 19038LMAN002247J, 19038LMAN002255X, 19038LMAN002256J, 19038LMAN002257K, 19038LMAN002258L, 19038LMAN002260E, 19038LMAN002259M, 19031LMAN000119V, 19031LMAN000120N, 19031LMAN000122P, 19031LMAN000123Z, 19031LMAN000121Y, 19031LMAN000124R, 19031LMAN000126T, 19031LMAN000125S; en concepto de derechos de exportación con sustento en el art. 748 inc b) del C.A.

En fecha 14/02/2019 se interpone recurso de impugnación.

A fin de interrumpir el cómputo de intereses, con fecha 20/12/2019 se acreditó ante División Impugnaciones del Departamento de Gestión Valoración y Comprobación Documental el pago de los tributos más intereses del 1% mensual por la suma total de \$2.938.320.

Con fecha 27/12/2019 se afectó el pago mediante LMAN nro. 19001LMAN149632J.

A la fecha del presente Prospecto se aguarda el dictado de la Resolución aduanera respecto del planteo por los intereses confiscatorios.

*SIGEA N° 13289-11410-2018*

Al momento de la oficialización del Permiso de Embarque N° 18 001 EC01 032707 X, se declaró erróneamente, un valor FOB de USD 368.918,12, cuando en realidad correspondía declarar el importe contenido en la factura de exportación Nro. 0616-00001598, es decir un valor FOB de USD 178.978,76.

Con fecha 03/07/2018 se presentó la autodenuncia por ante la Mesa General de Entradas.

A la fecha del presente documento se aguarda que la Secretaría 3 resuelva la autodenuncia presentada.

*TFN N° 2019-103078342 (SIGEA Exp N° 12197-4135/2013)*



En fecha 01/10/2014 se notificó a la firma la corrida de vista por la que se le imputa la infracción prevista y penada en el artículo 970 del C.A., respecto del DIT N° D.I.T. N° 08 001 IT14 003619 J.

En fecha 19/11/2019 se interpuso recurso de apelación ante el Tribunal Fiscal de la Nación

A la fecha del presente Prospecto se encuentra en trámite ante el Tribunal Fiscal y se aguarda apertura a prueba.

## IX. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

### Accionistas principales

A la fecha de este Prospecto el capital emitido y autorizado de la Sociedad se compone de un total de 439.714.254 de acciones escriturales ordinarias nominativas no endosables de valor nominal \$1 cada una, con derecho a un voto por acción.

A continuación, se listan los titulares de acciones de la Sociedad, en conocimiento de la Emisora, con una tenencia del 5% (cinco por ciento) o más del capital social (los “Accionistas Principales”):

ACCIONISTA	CANTIDAD DE ACCIONES	PORCENTAJE SOBRE EL TOTAL
Maria Elena Blaquier	79.541.151	18,089%
Carlos Herminio Blaquier	79.541.151	18,089%
Alejandro Blaquier	79.541.151	18,089%
Santiago Blaquier	79.541.150	18,089%
Ignacio Blaquier	79.541.150	18,089%
Tenedores Minoritarios en Oferta Publica	42.008.501	9,555%
<b>TOTAL</b>	<b>439.714.254</b>	<b>100%</b>

Los Accionistas Principales son titulares, en conjunto, de la nuda propiedad de 397.705.753 acciones de la Sociedad, que representan el 90,44% del capital social y votos de la Emisora, perteneciendo el capital restante a accionistas minoritarios.

Los Accionistas Principales no poseen derechos políticos que en forma individual les permitan formar la voluntad social de la Sociedad. No existen convenios de accionistas u otros acuerdos relativos al gobierno de la Emisora suscriptos por uno o más de sus accionistas que sean de conocimiento de la Sociedad. Sin perjuicio de ello, los Accionistas Principales poseen, en forma conjunta, los derechos políticos que les permiten formar la voluntad social de la Emisora y ejercen un control de hecho estable en los términos del artículo 2° de la Ley de Mercado de Capitales, ya que, desde su incorporación a la Sociedad y hasta la fecha de emisión de este Prospecto, han tomado en forma unánime las decisiones de conducción y gobierno de la Sociedad.

### Reseña de cambios significativos en el porcentaje de tenencia de los Accionistas Principales en los últimos cinco años.

Los Accionistas Principales mantienen sus acciones en el país y poseen iguales derechos de voto, siendo que las acciones de la Sociedad en circulación son acciones ordinarias que otorgan derecho a un voto por acción.

### Transacciones con partes relacionadas

El siguiente cuadro detalla las transacciones y saldos a cobrar (pagar) con partes relacionadas al 31 de mayo de 2019 y 31 de mayo de 2018:

<b>Sociedades:</b>	<b>SALDOS</b>		<b>TRANSACCIONES</b>	
	<b>Crédito (Deuda)</b>		<b>Ganancia (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.19</b>	<b>31.05.18</b>	<b>31.05.19</b>	<b>31.05.18</b>
<b>Controladas:</b>				
<b>Castinver S.A.U.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	135.741	218.026	—	—
Intereses ganados	—	—	—	8.490
Comisiones por Ventas de Mercaderías	—	—	(108.160)	(87.277)
Ventas de inventarios	—	—	2.865	38.128
Servicios recibidos y compras de mercadería	—	—	(9.994)	(8.690)
Servicios de administración	—	—	8.162	9.409
Alquileres ganados y otros ingresos	—	—	12.498	13.072
Aporte de capital (*)	—	—	(73.837)	(111.563)
<b>Neto</b>	<b>135.741</b>	<b>218.026</b>	<b>(168.466)</b>	<b>(138.431)</b>
<b>Bio Ledesma S.A.U.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	218.543	35.868	—	—
Ventas de Inventarios	—	—	2.065.021	2.126.041
Servicios prestados	—	—	76.124	75.388
Alquileres ganados	—	—	2.760	2.002
Dividendos cobrados (*)	—	—	—	120.263
<b>Neto</b>	<b>218.543</b>	<b>35.868</b>	<b>2.143.905</b>	<b>2.323.694</b>
<b>Ledesma Frutas S.A.U.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	12.639	—	—	—
Cuentas por pagar comerciales en Moneda Nacional	(35)	(898)	—	—
Cuentas por pagar comerciales en Moneda Extranjera (Nota 16)	(5.755)	(12.438)	—	—
Intereses perdidos	—	—	—	(589)
Ventas de Inventarios	—	—	3	—
Compras y Gastos	—	—	(20.401)	(31.521)
Servicios prestados	—	—	5.596	8.980
Dividendos cobrados (*)	—	—	—	17.293
<b>Neto</b>	<b>6.849</b>	<b>(13.336)</b>	<b>(14.802)</b>	<b>(6.837)</b>
<b>Ledesma Renovables S.A.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	79	10.596	—	—
Préstamos otorgados	—	1.600	—	—
Intereses ganados	—	—	260	28
Aporte de capital (*)	—	—	(22.611)	(5.180)
<b>Neto</b>	<b>79</b>	<b>12.196</b>	<b>(22.351)</b>	<b>(6.152)</b>

<b>Sociedades:</b>	<b>SALDOS</b>		<b>TRANSACCIONES</b>	
	<b>Crédito (Deuda)</b>		<b>Ganancia (Pérdida)</b>	
	<b>31.05.19</b>	<b>31.05.18</b>	<b>31.05.19</b>	<b>31.05.18</b>
<b>Asociadas y negocios conjuntos:</b>				
<b>Glucovil Argentina S.A.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales en moneda nacional	8.913	4.318	--	--
Cuentas por cobrar comerciales en moneda extranjera	955	14.507	--	--
Cuentas por pagar comerciales	(13.055)	--	--	--
Compras de Inventarios	--	--	(90.877)	(24.804)
Servicios prestados	--	--	102.903	205.176
Dividendos cobrados (*)	--	--	--	122.945
<b>Neto</b>	<b>(3.187)</b>	<b>18.825</b>	<b>12.026</b>	<b>303.317</b>
<b>Productores de Alcohol de Melaza S.A.</b>				
Préstamos obtenidos	(63.595)	--	--	--
Otras cuentas por pagar	(45)	--	--	--
Compras y Gastos	--	--	(17.843)	--
<b>Neto</b>	<b>(63.640)</b>	<b>--</b>	<b>(17.843)</b>	<b>--</b>
<b>Franquicias Azucareras S.A.</b>				
Cuentas por pagar comerciales	--	(4.228)	--	--
Aporte Irrevocable (*)	--	--	--	(16.873)
<b>Neto</b>	<b>--</b>	<b>(4.228)</b>	<b>--</b>	<b>(16.873)</b>
<b>Aguaragüe Unión Transitoria de Empresas</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	3.321	6.232	--	--
Costos y gastos	--	--	(69.268)	(77.809)
Aportes (*)	--	--	--	(71.923)
<b>Neto</b>	<b>3.321</b>	<b>6.232</b>	<b>(69.268)</b>	<b>(149.732)</b>
<b>Otras sociedades:</b>				
<b>Pacuca S.A.</b>				
Cuentas por cobrar comerciales	--	6	--	--
<b>Neto</b>	<b>--</b>	<b>6</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Personal clave de la Sociedad:</b>				
<b>Accionistas</b>				
Otras cuentas por pagar	(2.763)	(4.343)	--	--
<b>Neto</b>	<b>(2.763)</b>	<b>(4.343)</b>	<b>--</b>	<b>--</b>
<b>Directores (1)</b>				
Otras cuentas por pagar	(394)	(423)	--	--
<b>Neto</b>	<b>(394)</b>	<b>(423)</b>	<b>(146.149)</b>	<b>(227.172)</b>

Números en miles de pesos

(1) Incluye honorarios y retribuciones de "Directores – Accionistas".

(\*) No generan pérdidas / ganancias

Fuente: Estados Financieros Separados de la Emisora al 31/05/2019.

Asimismo, se informa que los saldos al cierre del ejercicio 31 de mayo de 2019 con partes relacionadas no se encuentran garantizados y algunos de ellos devengan intereses. No existen garantías otorgadas o recibidas en relación con las cuentas por cobrar o pagar con partes relacionadas.

Para mayor información sobre los accionistas controlantes de la Sociedad, véase el apartado anterior de esta sección sobre Accionistas Principales.

Asimismo, las operaciones con partes relacionadas que se llevaron a cabo durante el ejercicio finalizado al 31 de mayo de 2019 son adecuadamente identificadas y expuestas en la nota respectiva de los estados financieros separados y consolidados de la Sociedad, tal como lo requieren las normas contables vigentes.

A continuación, se presenta una descripción de las operaciones más significativas con partes relacionadas de la Emisora:

- Compraventa de alcohol hidratado de Ledesma por parte de Bio Ledesma para la elaboración de etanol combustible.
- Compraventa de la producción cítrica de Ledesma Frutas S.A.U. por parte de Ledesma.
- Compraventa de almidones producidos por Glucovil por parte de Ledesma.

Legislación argentina relativa a transacciones con partes relacionadas.

El Artículo 72 de la Ley de Mercado de Capitales establece que antes de que una sociedad que realice oferta pública de sus acciones en Argentina pueda celebrar actos o contratos que involucren un “monto relevante” con una o más partes relacionadas, dicha sociedad debe obtener la aprobación de su directorio y el pronunciamiento, previo a dicha aprobación del directorio, de su comité de auditoría o, en su caso, de dos firmas evaluadoras independientes en los que se manifieste que las condiciones de la operación son congruentes con aquéllas que podrían haberse obtenido en una operación en condiciones normales y habituales de mercado.

A los fines del Artículo 72 de la Ley de Mercado de Capitales y regulaciones de la CNV, “monto relevante” significa un importe que supere el 1% del patrimonio social de la sociedad emisora medido conforme al último balance aprobado. A los fines de la Ley de Mercado de Capitales, “parte relacionada” significa (i) los directores, integrantes del órgano de fiscalización y gerentes; (ii) las personas físicas o jurídicas que tengan el control o posean una participación significativa en la sociedad o en su accionista controlante (a ser regulada por la CNV); (iii) cualquier otra sociedad que se halle bajo control común; (iv) los familiares directos de las personas mencionadas en los apartados (i) y (ii) precedentes; o (v) las sociedades en las que las personas referidas en los apartados (i) a (iv) precedentes posean directa o indirectamente participaciones significativas.

Los actos o contratos referidos anteriormente, inmediatamente después de haber sido aprobados por el directorio, deberán ser informados a la CNV, con expresa indicación de la existencia del pronunciamiento del comité de auditoría o, en su caso, de las firmas evaluadoras independientes. Asimismo, conforme al artículo 73 de la Ley de Mercado de Capitales, a partir del día hábil inmediatamente posterior al día en que la transacción sea aprobada por el directorio, los informes del comité de auditoría o de las firmas evaluadoras independientes se pondrán a disposición de los accionistas en la sede social.

Si el comité de auditoría o las dos firmas evaluadoras independientes dictaminan que el contrato no constituye una operación adecuada a las condiciones normales y habituales de mercado, deberá obtenerse previa aprobación en la asamblea de la sociedad.

## X. INFORMACIÓN CONTABLE

### a) Estados financieros y otra información contable:

Los estados financieros de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de mayo de 2019, 2018 y 2017 como así también los estados financieros por el período intermedio de seis meses finalizado el 30 de noviembre de 2019 y el periodo intermedio de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 incluido como Anexo I, se encuentran a disposición de los interesados en el sitio de la CNV ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)) bajo los siguientes números de ID:

Estado Financiero	Fecha de publicación	ID
Trimestral al 29 de febrero de 2020	11 de mayo de 2020	2608934
Trimestral al 30 de noviembre de 2019	9 de enero de 2020	2565329
Trimestral al 30 de noviembre de 2018	11 de enero de 2019	2425487
Anual al 31 de mayo de 2019	9 de agosto de 2019	2506440
Anual al 31 de mayo de 2018	9 de agosto de 2018	582695
Anual al 31 de mayo de 2017	9 de agosto de 2017	508709

Mediante la Resolución General N° 845 de fecha 5 de junio de 2020, la CNV amplió el plazo de presentación de los estados financieros de las entidades emisoras que se encuentran en el régimen de la oferta pública, correspondientes a períodos anuales con cierre el 31 de enero de 2020, el 29 de febrero de 2020, el 31 de marzo de 2020, el 30 de abril de 2020 y el 31 de mayo de 2020, e intermedios con cierre el 29 de febrero de 2020, el 31 de marzo de 2020, el 30 de abril de 2020 y el 31 de mayo de 2020; a (i) 70 días corridos para los estados financieros trimestrales y (ii) 90 días corridos para los estados financieros anuales.

### b) Cambios significativos:

Excepto lo informado en el Capítulo “Factores de Riesgo - Factores de riesgo relacionados con el sector en el que la emisora se desarrolla - Efectos del Covid-19 respecto a la Emisora. Situación actual y proyectada en cada una de las unidades de negocios y medidas generales adoptadas para reducir los riesgos y mantener la operatoria general” del presente Prospecto, el Directorio de la Emisora considera que no han ocurrido otros cambios significativos en la situación patrimonial o financiera de Ledesma desde el 29 de febrero de 2020 y hasta la fecha del presente Prospecto.

## XI. TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

*A continuación, se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Emisora en el marco del Programa. En cada Suplemento correspondiente se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán los siguientes términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie.*

### **General**

La creación del Programa fue aprobada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas de la Sociedad que se celebró el 26 de febrero de 2014 y por el Directorio en su reunión de fecha 7 de abril de 2014.

La oferta pública de las Obligaciones Negociables fue autorizada por la CNV por medio de la Resolución N° 17.432 del 14 de agosto de 2014.

La prorrogación del Programa y la actualización de sus términos y condiciones fue aprobada por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad de fecha 21 de septiembre de 2018 y por el Directorio en su reunión de fecha 13 de agosto de 2019; y autorizada por la Disposición N° DI-2020-29-APN-GE#CNV de fecha 16 de junio de 2020 de la Gerencia de Emisoras de la CNV.

**Descripción:** Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables” simples no convertibles en acciones de acuerdo a los términos de la Ley de Obligaciones Negociables y darán derecho a los beneficios dispuestos en la referida ley y estarán sujetas a los requisitos allí establecidos.

**Rango y Garantías:** Las Obligaciones Negociables constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de la Sociedad con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas, no garantizadas y no subordinadas de la Sociedad (salvo las obligaciones que gozan de preferencia legal, como por ejemplo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral). Sin perjuicio de lo anterior, el Suplemento respectivo podrá establecer respecto de una clase y/o serie en particular, que las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie estén subordinadas a otros pasivos de la Sociedad o bien cuenten con garantía o privilegio de algún tipo.

**Monto Máximo del Programa:** El monto del capital total de todas las clases y/o series de Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento no superará los Dólares Estadounidenses ciento cincuenta millones (V/N US\$ 150.000.000) o su equivalente en otras monedas. Asimismo, sujeto a la aprobación previa de la CNV, el Programa podrá ser modificado en cualquier momento a efectos de aumentar su monto máximo sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables.

Sujeto a lo que dispongan las normas aplicables al momento de la emisión, con el objeto de determinar el monto de Obligaciones Negociables en circulación a la fecha de emisión de cada Clase, en el supuesto de emitirse las mismas en una moneda distinta del Dólar, se incluirá en el respectivo Suplemento, la fórmula o procedimiento a utilizar para la determinación de la equivalencia entre la moneda utilizada en cada emisión y el Dólar.

**Plazo del Programa:** El Programa ha sido prorrogado por un plazo de cinco (5) años a contarse desde el 14 de agosto de 2019 mediante Disposición N° DI-2020-29-APN-GE#CNV de fecha 16 de junio de 2020 de la Gerencia de Emisoras de la CNV, o cualquier plazo mayor que se autorice

conforme con las normas aplicables. Sin perjuicio de ello, el vencimiento de las diversas clases y/o series podrá operar con posterioridad al vencimiento del Programa.

**Denominación de las Obligaciones Negociables:** Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Pesos, Dólares Estadounidenses o cualquier otra moneda conforme se indique en el Suplemento en cada clase y/o serie, sujeto a todos los requisitos legales o reglamentarios aplicables a la emisión de dicha moneda.

**Monto Mínimo de Suscripción:** El Suplemento de cada clase y/o serie establecerá el monto mínimo de suscripción aplicable a la misma el que se ajustará a lo previsto por las Normas de las CNV.

**Emisión en Clases y/o Series:** Durante la vigencia del Programa, las Obligaciones Negociables se emitirán en una o más clases y/o series, de conformidad con la normativa aplicable. Las Obligaciones Negociables que se emitan en una misma serie otorgarán los mismos derechos. Los términos y condiciones de emisión del Programa se aplicarán a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el mismo, sin perjuicio de las adecuaciones que se acuerden en cada una de ellas en los Suplementos respectivos.

**Plazo de Amortización:** Las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie tendrán los plazos de amortización que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

**Tasa de Interés:** Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de tasa fija y variable o sobre la base de cualquier otro método o bien las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas sobre la base de un descuento en su valor nominal sin cupón de intereses o de la manera que se contemple en el Suplemento de cada emisión y se computarán, calcularán y abonarán conforme lo que allí se indique.

Todo importe adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables que no sea pagado en la correspondiente fecha y forma, cualquiera sea la causa, devengará intereses punitivos sobre los importes impagos desde la fecha en que dicho importe debería haber sido pagado incluida, y hasta la fecha de su efectivo pago no incluida, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses vencido e impago incrementada en el porcentaje indicado en el Suplemento correspondiente. Sin perjuicio de lo anterior, cada Suplemento podrá regular de manera detallada una base de cálculo para los intereses punitivos distinta a la indicada en el presente párrafo.

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

**Pago de Servicios:** Los intereses y/o amortizaciones de capital (los “Servicios”) respecto de las Obligaciones Negociables serán pagaderos en las condiciones que se estipule en el Suplemento correspondiente.

Si la fecha fijada para el pago fuera un día inhábil, quedará pospuesta al siguiente día hábil, sin que se devenguen intereses sobre dicho pago por el o los días que se posponga el vencimiento. El monto de intereses a pagar por cada unidad monetaria de capital se redondeará al centavo más cercano, redondeando hacia arriba el medio centavo. Las obligaciones de pago se considerarán cumplidas y liberadas en la medida en que la Sociedad ponga a disposición de los inversores, o del agente de pago de existir éste, o de la Caja de Valores, en cuanto a las Obligaciones Negociables allí depositadas, los fondos correspondientes. Se entenderá por “Día Hábil” cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro en que los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (o aquella otra ciudad que en cada Suplemento se pueda indicar en forma adicional) y los mercados de valores estuvieran autorizados o requeridos por las



disposiciones legales vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertas para operar o tuvieran alguna otra restricción dispuesta por el Banco Central lunes a viernes, salvo aquellos en los que las entidades financieras y los mercados de valores están obligadas a cerrar en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, según lo ordene el BCRA, salvo que el Suplemento estableciera otra definición.

**Rescate a Opción de la Sociedad:** La Sociedad podrá rescatar la totalidad o una parte de cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en circulación antes de su vencimiento. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá expresamente prohibir el rescate de las Obligaciones Negociables respectivas a opción de la Sociedad.

En el supuesto que Ledesma resolviera rescatar total o parcialmente cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables, el Emisor publicará un aviso de rescate con razonable antelación en el cual indicará el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate, el procedimiento y otros términos y condiciones en que se llevará a cabo el rescate.

El rescate anticipado parcial se realizará en forma proporcional respetando el principio de trato igualitario entre los obligacionistas.

**Rescate Anticipado por Razones Impositivas:** Las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie podrán ser rescatadas antes de su vencimiento a opción de la Sociedad en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que la Sociedad se encuentre obligada a pagar cualquier monto adicional como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas vigentes en materia impositiva establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la clase y/o serie de Obligaciones Negociables en cuestión o posteriormente y sujeto a los demás términos y condiciones que se establezcan en tales Suplementos. A menos que se especifique en los Suplementos correspondientes una forma de cálculo del monto de rescate diferente, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate y cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá restringir o incluso no permitir el rescate anticipado de las Obligaciones Negociables respectivas por razones impositivas por parte de la Emisora conforme lo previsto en el presente párrafo.

En el supuesto que la Emisora resolviera rescatar cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables publicará un aviso de rescate con razonable antelación en el cual indicará el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate, el procedimiento y otros términos y condiciones en se llevará a cabo el rescate.

**Precio de Rescate:** En los casos que sea procedente el rescate, el precio de rescate será equivalente al valor nominal de las Obligaciones Negociables a ser rescatadas, excepto en el caso de Obligaciones Negociables sin cupón de interés, que serán rescatables al Valor Nominal Amortizado (según se define más adelante), más los intereses devengados sobre las mismas hasta la fecha de rescate (excepto en el caso de Obligaciones Negociables sin cupón de interés) y cualquier monto adicional pagadero en esa fecha respecto de las mismas.

**Valor Nominal Amortizado:** significa, en relación con Obligaciones Negociables sin cupón de interés, un importe igual a la suma de: (a) el Precio de Referencia; y (b) el resultado de aplicar el Rendimiento Aplicable (capitalizado anualmente) sobre el Precio de Referencia: (i) desde la fecha de emisión (inclusive); y (ii) hasta: (x) la Fecha Relevante (excluida); o (y) si el pago no fuera efectuado en la Fecha Relevante, la fecha en la que el obligacionista reciba todos los montos adeudados a dicha fecha en relación con tales Obligaciones Negociables. En esta definición:

**Fecha Relevante:** significa, en relación con Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión: (a) la fecha fijada para el rescate de las mismas; o (b) la fecha en la que las mismas se tornen inmediatamente exigibles y pagaderas.

**Precio de Referencia:** significa el porcentaje del valor nominal de las Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión, especificado en el Suplemento correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

**Rendimiento Aplicable:** significa la tasa identificada como “Rendimiento Aplicable” para las Obligaciones Negociables sin cupón de interés de la clase o serie en cuestión, en el Suplemento correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

Sin perjuicio de lo anterior, cada Suplemento podrá establecer un precio de rescate distinto al indicado en el presente apartado, en cuyo caso será calculado de conformidad con lo que se establezca en las respectivas condiciones de emisión de cada clase y/o serie.

**Rescate Anticipado a Opción de los Obligacionistas:** Las Obligaciones Negociables no serán rescatables ni total ni parcialmente a opción de los obligacionistas de las mismas con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los obligacionistas tendrán derecho a solicitar a la Sociedad la adquisición de las mismas de otra manera con anterioridad a dicha fecha excepto que el Suplemento respectivo prevea de manera expresa que las Obligaciones Negociables puedan ser rescatadas anticipadamente a opción de los tenedores. En dicho caso, el Suplemento deberá regular los términos y condiciones en que se llevará a cabo dicho rescate.

**Cancelación:** Las Obligaciones Negociables rescatadas quedarán canceladas y no podrán ser revendidas o puestas en circulación nuevamente si dentro del plazo de ciento ochenta (180) días de rescatadas no fuera transferidas a terceros.

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

**Forma de las Obligaciones Negociables:** Las Obligaciones Negociables se emitirán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas vigentes en la República Argentina a la fecha de la emisión de las mismas. Las ON se podrán emitir en forma escritural o cartular; esta última representados por certificado global o títulos definitivos, de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados o de cualquier otra forma que sea permitida conforme las normas vigentes, circunstancia que se indicará en el Suplemento correspondiente.

De conformidad con lo dispuesto por dicha ley, actualmente las sociedades argentinas no pueden emitir títulos valores privados al portador ni nominativo endosables. El registro de los valores nominativos no endosables o escriturales podrá ser llevado por la Emisora o ser confiado a un

agente de registro legalmente habilitado. Si las Obligaciones Negociables estuvieran representadas por certificados globales, éstos podrán ser permanentes, y en tal caso los titulares de las Obligaciones Negociables no tendrán derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Caja de Valores será la entidad depositaria de las ONs representadas por certificados globales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo. La Caja de Valores se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que éstos podrán trasladar a los titulares de las Obligaciones Negociables. El registro de las Obligaciones Negociables será llevado por la Emisora o podrá ser asignado a un agente de registro, que será un banco comercial o la Caja de Valores.

Adicionalmente, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento correspondiente, podrá solicitarse la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en el Banco Euroclear SA/NV, Clearstream Banking, Societé Anonime, el Depositary Trust Company, o cualquier otro sistema de compensación que allí se establezca.

**Titularidad y Legitimación:** En el caso de Obligaciones Negociables escriturales, la titularidad de las mismas resultará de la inscripción respectiva en el registro pertinente; y, en el caso de Obligaciones Negociables nominativas no endosables, de las anotaciones respectivas en los títulos y en el registro pertinente.

Según lo previsto por el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, en el caso de Obligaciones Negociables escriturales, se expedirán comprobantes del saldo de cuenta para la transmisión de tales Obligaciones Negociables o constitución sobre ellas de derechos reales, y para la asistencia a asambleas o ejercicio de derechos de voto. Asimismo, de acuerdo con lo dispuesto por el mencionado artículo 129 y el artículo 131 de la Ley de Mercado de Capitales, se podrán expedir comprobantes del saldo de cuenta de valores escriturales o comprobantes de los valores representados en certificados globales, según sea el caso, a efectos de legitimar al titular (o a la persona que tenga una participación en el certificado global en cuestión) para reclamar judicialmente, o ante jurisdicción arbitral en su caso, incluso mediante acción ejecutiva si correspondiere, presentar solicitudes de verificación de crédito o participar en procesos universales, para lo que será suficiente título dicho comprobante, sin necesidad de autenticación u otro requisito.

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

Toda transferencia de Obligaciones Negociables nominativas o escriturales deberá notificarse por escrito a la Emisora o al agente de registro, según sea el caso, y surtirá efecto contra el Emisora y los terceros a partir de la fecha de su inscripción en los registros que correspondan.

A menos que se disponga de otro modo en los Suplementos respectivos, la transferencia de Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas en títulos cartulares definitivos será efectuada por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos en cuestión al correspondiente agente de registro, conjuntamente con una solicitud escrita, aceptable para dicho agente de registro, en la cual se solicite la transferencia de los mismos, en cuyo caso el agente de registro inscribirá la transferencia y entregará al nuevo titular registral los nuevos títulos cartulares definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores. Siempre y cuando la emisión de este tipo de títulos estuviera autorizada por las normas aplicables, las Obligaciones Negociables nominativas endosables se transmitirán por una cadena ininterrumpida de endosos (debiendo el endosatario, para ejercitar sus derechos, solicitar el registro

correspondiente); y las Obligaciones Negociables al portador por la simple entrega de las mismas al nuevo tenedor.

En relación con las Obligaciones Negociables escriturales, el artículo 130 de la Ley de Mercado de Capitales dispone que el tercero que adquiera a título oneroso valores negociables anotados en cuenta o escriturales de una persona que, según los asientos del registro correspondiente, aparezca legitimada para transmitirlos, no estará sujeto a reivindicación, a no ser que en el momento de la adquisición haya obrado de mala fe o con dolo.

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

**Canje:** Los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán, en los casos detallados a continuación, canjear las Obligaciones Negociables escriturales y las participaciones en títulos globales, por títulos definitivos cuando (i) el depositario del título global (en el caso de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales) o el agente de registro (en el caso de Obligaciones Negociables escriturales) notifique a la Emisora que no tiene la intención de, o que está incapacitado para, continuar desempeñándose como depositario de los títulos globales o agente de registro, según sea el caso, y otro depositario o agente de registro, según sea el caso, autorizado por las normas legales vigentes, no fuera designado por la Emisora dentro de los 60 Días Hábiles de recibida dicha notificación pero en ningún caso con posterioridad a la fecha prevista para que el depositario y/o el agente de registro cese en sus funciones; (ii) si la presentación de Obligaciones Negociables definitivas fuera requerida por las leyes argentinas u otras leyes y reglamentaciones aplicables en relación con el cumplimiento de los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables; (iii) haya ocurrido y perdure un Supuesto de Incumplimiento (según se define más adelante) y/o (iv) la Emisora, en cualquier momento y a su solo criterio, decida que todas o parte de las Obligaciones Negociables no estén representadas por títulos globales o dejen de ser escriturales, según sea el caso. En tales supuestos, los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales, podrán recibir uno o más títulos definitivos, por idéntico monto de capital que sus Obligaciones Negociables escriturales o que su participación así canjeada, en canje de sus Obligaciones Negociables escriturales o de su participación en el título global, según sea el caso. En todos los casos, los titulares de Obligaciones Negociables escriturales y/o los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales, tendrán derecho a recibir los títulos definitivos a más tardar dentro de los 20 Días Hábiles posteriores a la fecha a partir de la cual deba realizarse el canje.

Los títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier canje de participaciones en títulos globales y/o de Obligaciones Negociables escriturales serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que las participaciones en los títulos globales y/o las Obligaciones Negociables escriturales así canjeadas. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por la Emisora en su domicilio sito en Av. Corrientes 415, Piso 12º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier canje de Obligaciones Negociables estarán a cargo de la Emisora.

**Reemplazo:** Sujeto a la normativa aplicable y a lo estipulado en el presente punto, en caso de que cualquier título global o título definitivo sea dañado, mutilado, destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título global o definitivo en cuestión, emitirá un nuevo título global o definitivo en reemplazo del mismo.

En todos los casos, el titular registral que solicite el reemplazo, proveerá la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías y compromisos de indemnizar aceptables para la Emisora, a fin de que la Emisora y sus directores, síndicos y agentes queden exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título global o título definitivo dañado y/o mutilado. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

Los títulos globales o títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos globales o títulos definitivos serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos globales o títulos definitivos reemplazados. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por la Emisora en su domicilio sito en Av. Corrientes 415, Piso 12º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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, así como cualquier honorario y gasto de cualquier depositario o agente de registro, no estarán a cargo de la Emisora y estarán a cargo del titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

**Montos Adicionales:** El Emisor pagará a su vencimiento todos los impuestos relacionados con la emisión, la colocación y/o el registro de las Obligaciones Negociables o con cualquier otro documento mencionado en los Suplementos.

Todos los pagos de capital e intereses efectuados por el Emisor en virtud de las Obligaciones Negociables serán realizados sin deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina, presente o futura de cualquier naturaleza en efecto en la fecha del presente Prospecto o impuesta en el futuro por parte de Argentina o de cualquier autoridad argentina con competencia en la materia, excepto que el Emisor esté obligado por las disposiciones legales vigentes a efectuar dichas deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina. En tales casos, el Emisor (i) efectuará las deducciones y/o retenciones en cuestión y pagará los montos así deducidos y/o retenidos a la autoridad impositiva que corresponda; y (ii) pagará a los tenedores de dichas Obligaciones Negociables en el mismo momento en el cual efectúe los pagos respecto de los cuales se practica la retención y/o deducción, los montos adicionales que sean necesarios para permitir que los montos recibidos por tales tenedores, luego de efectuadas las deducciones y/o retenciones en cuestión, sean equivalentes a los montos que los mismos hubieran recibido en virtud de tales Obligaciones Negociables en ausencia de las deducciones y/o retenciones (los "Montos Adicionales"). Sin embargo, la Emisora no abonará tales Montos Adicionales: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables, cuando cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada dentro de los 30 (treinta) días hábiles posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó exigible; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultaran aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor de las Obligaciones Negociables y cualquier autoridad impositiva Argentina, que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital o intereses; (iii) en relación con cualquier impuesto a o sobre los bienes personales (incluyendo el Impuesto a los

Bienes Personales), los activos (como el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta), las sucesiones, las herencias, las donaciones, las ventas, las transferencias y/o las ganancias de capital y/u otros impuestos similares y/o que reemplacen a los indicados precedentemente; (iv) cuando las deducciones y/o retenciones fueran impuestas como resultado de la falta de cumplimiento por parte del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión (dentro de los 30 (treinta) días hábiles de así serle requerido por escrito por el Emisor, o aquel menor plazo que fuera fijado por la ley impositiva argentina que da lugar a la aplicación del presente punto) de cualquier requisito de información (incluyendo la presentación de certificaciones u otros documentos) requerido por las disposiciones legales vigentes para eliminar y/o reducir tales deducciones y/o retenciones; (v) en relación al Impuesto a las Ganancias que les corresponda tributar a los tenedores comprendidos en el Título VI de la Ley argentina N° 20.628 (TO en 1997 y modificatorias) del Impuesto a las Ganancias; (vi) en relación al impuesto a los créditos y débitos efectuados en cuentas de cualquier naturaleza abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; (vii) en relación con impuestos pagaderos de otra forma que no sea mediante deducción y/o retención de los pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; y/o (viii) cualquier combinación de los apartados precedentes.

Adicionalmente, el Emisor pagará cualquier impuesto de sellos relacionado con la creación, emisión y oferta de las Obligaciones Negociables que pueda corresponder, excluyendo aquellos impuestos fijados por una jurisdicción fuera de Argentina.

**Compromisos:** La Sociedad se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

*1. Notificación de incumplimiento.* La Sociedad notificará por escrito a los tenedores de las Obligaciones Negociables en circulación, o al fiduciario o agente designado, si fuera el caso, en forma inmediata de haber tomado conocimiento de la ocurrencia y subsistencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento y/o de cualquier supuesto que con cualquier notificación y/o el transcurso del tiempo podrá constituir un Supuesto de Incumplimiento, especificando las medidas que se propone adoptar en relación los mismos.

*2. Mantenimiento del listado.* La Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las autorizaciones para el listado y/o negociación otorgadas por los mercados en los cuales se negocien las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie, y a cumplir con los requisitos establecidos por dichos mercados.

*3. Cumplimiento de leyes y otros acuerdos.* La Sociedad cumplirá con todas las normas vigentes que le sean aplicables y con todas las obligaciones asumidas bajo cualquier acuerdo del cual sea parte, salvo cuando el incumplimiento de dichas normas o acuerdos no tuviera un efecto significativo adverso en la situación financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones, los negocios o las perspectivas de la Sociedad y/o afectara adversamente los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables.

*4. Personería jurídica y bienes.* La Sociedad deberá: (i) mantener vigente su personería jurídica; (ii) tomar todas las medidas necesarias para mantener todos los derechos, privilegios, títulos de propiedad, autorizaciones y otros derechos similares necesarios y/o convenientes para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones; y (iii) mantener los bienes que sean necesarios para el adecuado desenvolvimiento de sus negocios, actividades y/u operaciones en buen estado de uso y conservación, debiendo efectuar todas las reparaciones, renovaciones, reemplazos y mejoras que resulten necesarias para el normal desarrollo de sus negocios, actividades y/u operaciones.

*5. Seguros.* La Emisora asegurará en compañías aseguradoras sólidas, responsables y de primera línea, los montos pertinentes, cubriendo los riesgos que normalmente cubren las compañías que desarrollan negocios similares y que son titulares y/u operan bienes similares a los que posee y/u

opera la Emisora, según el caso, en las mismas áreas en las que la Emisora posee y/u opera sus bienes.

*6. Estados Financieros. Mantenimiento de Libros y Registros.* La Sociedad preparará sus estados financieros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según sean aplicados en la 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. Asimismo, la Sociedad llevará libros, cuentas y registros de acuerdo con los principios de contabilidad generalmente aceptados según sean aplicados en la Argentina, las normas contables vigentes y las demás normas aplicables (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV).

Sin perjuicio de lo anterior, los Suplementos correspondientes podrán agregar compromisos adicionales a los detallados en relación con las Obligaciones Negociables de la respectiva clase y/o serie.

**Supuestos de Incumplimiento:** Mientras cualquier Obligación Negociable de una clase o serie en particular esté en circulación, si se produce y subsiste uno o más de los supuestos de incumplimiento que se enumeran seguidamente (“Supuestos de Incumplimiento”):

(i) incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables si dicho incumplimiento subsiste durante un período de 5 (cinco) días hábiles para el caso del capital y de 10 (diez) días para el caso de los intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables;

(ii) incumplimiento por parte de la Sociedad de los compromisos detallados en la sección “*Compromisos*” en el Capítulo “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables*” de este Prospecto;

(iii) Incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier otra obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i) y/o (ii) anteriores), si dicho incumplimiento subsiste durante un período de 30 (treinta) días desde que fuera notificado y solicitado su subsanación;

(iv) La Sociedad (i) son declaradas en – o piden su - concurso preventivo o quiebra y/o (ii) un acreedor solicita su quiebra, y/o son declaradas en cesación de pagos de la totalidad o de una parte significativa de sus deudas, o solicitan la homologación de un acuerdo preventivo extrajudicial, todo ello en el marco de la Ley N° 24.522 de Concursos y Quiebras;

(v) sea ilícito el cumplimiento por parte de la Sociedad 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

(vi) los accionistas de la Sociedad dispongan la disolución y/o liquidación de la Sociedad y/o de las Subsidiarias Relevantes, respectivamente.

(vii) cualquier autoridad gubernamental (i) expropie, nacionalice o confisque todo o una parte significativa (1) de los bienes de Ledesma y/o (2) del capital accionario de Ledesma; y/o (ii) asuma la custodia o el control de los bienes de Ledesma y/o de las actividades u operaciones de Ledesma y/o del capital accionario de Ledesma de modo que le impida desarrollar sus funciones normalmente; y/o (iii) tome cualquier acción que impida a Ledesma desarrollar sus actividades o una parte significativa de las mismas, durante un período mayor de 30 Días Hábiles, y tal acción afecte de manera significativamente adversa la capacidad de Ledesma para cumplir con las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables;

(viii) se emitieran en contra de Ledesma una o más sentencias u órdenes judiciales definitivas disponiendo el pago de sumas de dinero que individual o conjuntamente consideradas sean iguales o superiores a US\$ 15.000.000 y dichas sentencias u órdenes judiciales no fueran cumplidas, desestimadas, dispensadas o suspendida su ejecución dentro del plazo de 45 Días Hábiles desde su declaración;

Cualquier titular o titulares de Obligaciones Negociables de una clase y/o serie que en ese momento se encuentren en circulación que, por sí o en conjunto con otros titulares, represente/n al menos un veinticinco (25%) del capital total no amortizado de dicha clase y/o serie podrá o podrán, según corresponda, una vez vencido el plazo de gracia aplicable, declarar inmediatamente vencido y exigible el capital de todas las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie, junto con los intereses devengados hasta la fecha de caducidad de plazos y cualquier otro monto que corresponda bajo las Obligaciones Negociables, mediante el simple envío de aviso por escrito por cualquier medio fehaciente a la Sociedad, a la CNV y, en su caso, al mercado de valores donde se encuentren listadas las Obligaciones Negociables. Ante dicha declaración el capital se tornará inmediatamente vencido y exigible, sin ninguna otra acción o aviso de cualquier naturaleza a menos que con anterioridad a la fecha de entrega de ese aviso se hubieran remediado todos los Supuestos de Incumplimiento que dieron origen a los Supuestos de Incumplimiento correspondientes, y no se verificaran otros nuevos; estableciéndose sin embargo que en el caso de los Supuestos de Incumplimiento detallados en los puntos (iv), (v) y (vi) se producirá inmediatamente la caducidad de plazos para el pago de todos los montos adeudados en virtud de todas las Obligaciones Negociables sin necesidad de notificación alguna o de declaración de ninguna especie por parte de los tenedores. Si en cualquier momento con posterioridad a que el capital de las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie haya sido declarado vencido y exigible, la Sociedad abonara una suma suficiente para pagar todos los montos vencidos de capital e intereses respecto de la totalidad de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie que se hayan tornado vencidos, con más los intereses moratorios, y se hayan reparado cualesquiera otros incumplimientos referidos a esos Obligaciones Negociables, entonces los tenedores de la mayoría del valor nominal de las Obligaciones Negociables la clase y/o serie en cuestión podrán, mediante notificación escrita a Ledesma, dispensar todos los Supuestos de Incumplimiento con respecto a la clase y/o serie en cuestión y dejar sin efecto la caducidad, aunque tal dispensa afecte la existencia de cualquier incumplimiento posterior .

Cualquier monto denominado en moneda extranjera mencionado precedentemente, a los efectos del cálculo correspondiente, será convertido a pesos al (i) tipo de cambio comprador de cierre del día de la fecha en que se realiza la determinación conforme sea publicado por el Banco de la Nación Argentina para operaciones financieras, o (ii) en caso de no existir o no informarse el tipo de cambio indicado en (i) precedente, al tipo de cambio sustituto al que se dé curso a los pagos correspondientes al servicio de deuda financiera en moneda extranjera en Argentina; y (iii) en caso de no existir o no informarse dicho cambio sustituto, se tomará el promedio aritmético del tipo de cambio aplicable al servicio de deuda financiera en moneda extranjera cotizado por los tres (3) bancos privados con mayor volumen de depósitos en el sistema financiero argentino a la fecha de cálculo; ello, salvo que, por la naturaleza comercial de la transacción en cuestión, las disposiciones legales vigentes al momento de la determinación permitan realizar los pagos bajo dichas transacciones a otro tipo de cambio aplicable a las mismas en cuyo caso se aplicará este último.

Las disposiciones precedentes se aplicarán sin perjuicio del derecho de cada obligacionista de iniciar una acción contra Ledesma por el pago del capital, intereses, Montos Adicionales y cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Véase “*Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables*” más adelante.

En cada Suplemento correspondiente se podrán agregar supuestos de incumplimiento adicionales en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.

**Compromisos de los Tenedores de Obligaciones Negociables de Suministrar Información Relativa a Impuestos y a Normativa sobre Lavado de Dinero:** La Sociedad y los colocadores de cualquier clase y/o serie se reservan el derecho a solicitar a los potenciales adquirentes y tenedores de Obligaciones Negociables o de colocadores, respectivamente, cualquier documentación y/o información requerida por, o en representación de, cualquier autoridad competente, a los efectos de cumplimentar debidamente las obligaciones impuestas a su cargo ya



sea en carácter de emisora de las Obligaciones Negociables, incluyendo toda aquella información y/o documentación que sea requerida por las normas vigentes sobre prevención del lavado de activos de origen delictivo y financiación del terrorismo emanadas de la UIF, CNV, BCRA y/o de cualquier otro organismo que corresponda competentes en la materia, todo ello conforme las disposiciones legales vigentes en la República Argentina.

**Notificaciones:** Todas las notificaciones que Ledesma deba efectuar a los obligacionistas, se efectuarán mediante las publicaciones que requieran las normas aplicables vigentes (incluyendo las Normas de la CNV y las normas de los mercados en los que listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables involucradas).

En los casos no contemplados por las normas aplicables vigentes, cualquier notificación que Ledesma deba efectuar en relación con las Obligaciones Negociables se entenderá cumplida mediante la publicación por un (1) día hábil, de un aviso a tal efecto en BYMA a través del Boletín Diario de la BCBA o en cualquier otro medio de difusión perteneciente a la entidad en que se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables. Las notificaciones se considerarán efectuadas al día siguiente al día de la fecha del Boletín Diario en que se realice dicha publicación. Asimismo, la información que dichas notificaciones contengan también estará simultáneamente disponible en el sitio web de la CNV, [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar).

Cualquier notificación que Ledesma deba practicar en forma individual a cualquier obligacionista será considerada como válidamente practicada si fuera efectuada por correo al domicilio registrado por dicho obligacionista con el agente de registro, a condición de que la notificación haya sido entregada en dicho domicilio, que tendrá el carácter de domicilio constituido.

**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 Supuestos 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, agente de pago o agente de cálculo designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie;
- (iv) cumplir con cualquier requerimiento de la CNV tendiente a obtener o mantener la autorización de oferta pública de las Obligaciones Negociables;
- (v) realizar modificaciones tendientes a aumentar el monto del Programa;
- (vi) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables; y/o
- (vii) 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 pertinente de Obligaciones Negociables.

**Destino de los Fondos:** En cumplimiento de la Ley de Obligaciones Negociables, los fondos netos provenientes de la emisión de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán utilizados por la Sociedad, para uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, incluyendo pero no limitándose a inversiones para incrementar la generación de energía a partir de biomasa, compra de tractores, implementos y otros rodados, inversiones en las fábricas de papel y de cuadernos y repuestos, renovación de cañaverales y plantaciones de frutas) en el curso ordinario de los negocios de la Emisora, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país, principalmente relacionado con el mantenimiento de la operación habitual y normal del negocio, y de los bienes de uso de la Sociedad, entre otros, (iv) refinanciación de pasivos, (iv) integración de aportes de capital en sus Sociedades Controladas o sociedades vinculadas a la

Emisora, (v) adquisición de participaciones sociales y/o (vi) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del Suplemento correspondiente.

**Asamblea:** Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie serán convocadas por el órgano de administración de la Sociedad, o en su defecto por el órgano de fiscalización de la Sociedad, cuando lo juzgue necesario y/o le 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 pertinente en circulación. Asimismo, en tanto el órgano de administración como el órgano de fiscalización de la Sociedad omitieran hacerlo, la convocatoria podrá ser efectuada por la autoridad de contralor o por un juez. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores de Obligaciones Negociables, la solicitud indicará los temas a tratar y la asamblea deberá ser convocada para que se celebre dentro de los 40 (cuarenta) días de recibida la solicitud de los tenedores.

Las asambleas serán convocadas por publicaciones durante 5 (cinco) días, con 10 (diez) días de anticipación por lo menos y no más de 30 (treinta) días (computados ambos plazos desde última publicación), en 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 el carácter de la asamblea, la fecha, hora, lugar de reunión, orden del día y requisitos de asistencia para los tenedores. Las asambleas en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberán celebrarse dentro de los 30 (treinta) días siguientes, y las publicaciones se harán por 3 (tres) días con ocho de anticipación como mínimo. Ambas convocatorias podrán realizarse simultáneamente, estableciéndose que si la asamblea en segunda convocatoria fuera citada para celebrarse el mismo día deberá serlo con un intervalo no inferior a una hora de la fijada para la primera. Las asambleas podrán celebrarse sin publicación de la convocatoria cuando se reúnan tenedores que representen el monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en circulación y las decisiones se adopten por unanimidad de dichos tenedores.

A menos que se especifique en los Suplementos correspondientes otra jurisdicción, las asambleas deberán reunirse en la ciudad de Buenos Aires. Para asistir a las asambleas los tenedores deberán, con no menos de 3 (tres) días hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea, comunicar por escrito a la Emisora que asistirán a tal asamblea adjuntando a dicha comunicación un certificado emitido por el agente de registro a tal fin y/o la documentación que acredite conforme a derecho el carácter de tenedor y la tenencia invocada. Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión puede asistir a la asamblea personalmente o por poder. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y empleados de la Emisora no podrán ser designados como apoderados (estableciéndose, sin embargo, que en el caso de Obligaciones Negociables al portador los tenedores deberán, en vez de adjuntar dicho certificado, depositar con la Emisora las correspondientes Obligaciones Negociables al portador o una copia de las mismas certificada por escribano público). 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.

Las asambleas serán presididas por el representante de los tenedores y, a falta de éste, por un miembro del órgano de fiscalización o en su defecto por un representante de la autoridad de control o por quien hubiera sido designado judicialmente y, en su defecto, y luego de 30 (treinta) minutos de la hora establecida para la celebración de la misma, por quien designen (en forma previa y ad referendum de la asamblea una vez constituida) los tenedores presentes de entre los tenedores o sus representantes presentes. El presidente de una asamblea que se continúa luego de haber pasado a cuarto intermedio, puede no ser el mismo que aquél que presidió la asamblea inicialmente.

La constitución de las asambleas en primera convocatoria requiere la presencia de tenedores que representen, por lo menos, la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión (sin perjuicio de la posibilidad que un Suplemento exija un quórum mayor para una clase o serie particular), y la constitución de las asambleas en segunda convocatoria quedará constituida con los tenedores de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie que se encontraren presentes, cualquiera sea su número y el porcentaje sobre el valor nominal en circulación que representen.

Cada tenedor tendrá derecho a una cantidad de votos equivalente al valor nominal del capital de las Obligaciones Negociables de las que sea titular y con las cuales esté presente en la asamblea.

Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes en la asamblea sin perjuicio que un Suplemento podrá establecer una mayoría agravada. Sin embargo, se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen (i) el porcentaje del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión en circulación que se especifica en “*Supuestos de Incumplimiento*” para adoptar las medidas especificadas en dicho título; y (ii) el setenta y cinco por ciento (75%) de capital de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión en circulación para modificar las condiciones fundamentales de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, incluyendo, sin limitación, los siguientes: (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, Montos Adicionales bajo las Obligaciones Negociables de la respectiva clase y/o serie; (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro Monto Adicional pagadero bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión; (3) cambio del lugar y/o de la moneda de los pagos bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie; (4) modificación de los porcentajes del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de la serie en cuestión en circulación que se especifican en “*Supuestos de Incumplimiento*” y (5) modificación de éste párrafo.

Las asambleas podrán pasar a cuarto intermedio por una vez a fin de continuar dentro de los 30 (treinta) días siguientes. Sólo podrán participar en la reunión los tenedores que hubieran efectuado la comunicación a la Emisora referida más arriba.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas o adquiridas por la Emisora conforme con lo dispuesto en “*Rescate a Opción de la Sociedad*” y/o “*Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora*” del presente, mientras se mantengan en cartera, 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 de tenedores serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la respectiva clase y/o serie, independientemente de si estaban o no presentes en las asambleas y de si se abstuvieron o votaron en contra.

Salvo que se disponga lo contrario o de otro modo en el Suplemento aplicable, se podrá, sin necesidad de reunión ni emisión de voto en asamblea, si se obtuviera el consentimiento de la mayoría absoluta de obligacionistas cuando se trate de decisiones que correspondan a la asamblea ordinaria o extraordinaria, salvo que se trate de modificaciones a las condiciones fundamentales de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión que se requerirá el consentimiento de obligacionistas que representen el setenta y cinco por ciento (75%) del capital total pendiente de pago de las Obligaciones Negociables de la Serie y/o Clase en circulación, si los obligacionistas manifiestan su voluntad mediante notas por escrito dirigidas a la Emisora y que cuenten con certificación notarial de la firma y facultades de quien suscribe.

Todas las cuestiones relativas a las asambleas no contempladas en el presente se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y las demás normas aplicables.

**Ley Aplicable:** Las Obligaciones Negociables se registrarán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes; estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean “obligaciones negociables” bajo las leyes de Argentina, se registrarán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas argentinas.

**Jurisdicción:** Todo conflicto que se suscite entre los obligacionistas, por un lado, y la Emisora, por el otro, en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación, sobre la existencia, validez, calificación, interpretación, alcance o cumplimiento de las Obligaciones Negociables), será resuelto: (a) por el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA (o el que en un futuro lo reemplace) (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV), de acuerdo con las reglas del arbitraje de derecho, quedando a salvo el derecho de los obligacionistas contemplado en el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes; el laudo arbitral será inapelable, renunciando las partes a la interposición de recursos, sin perjuicio de lo dispuesto en art. 760 del Código Procesal Civil y Comercial; o (b) de la forma que se establezca en el Suplemento aplicable, de conformidad con la ley vigente a la fecha del mismo. Ello sin perjuicio de la acción ejecutiva de cobro que tramitará ante los tribunales competentes del domicilio de la Emisora.

**Acción Ejecutiva de las Obligaciones Negociables:** En virtud de lo establecido en el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago del capital o intereses de las Obligaciones Negociables a su vencimiento, cualquier tenedor de tales Obligaciones Negociables podrá iniciar una acción ejecutiva directamente contra la Emisora por los pagos adeudados con respecto a dichas Obligaciones Negociables.

**Fiduciarios y Otros Agentes:** Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases y/o series de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso.

**Otras Emisiones de Obligaciones Negociables:** La Emisora, sin el consentimiento de los obligacionistas de Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier clase y/o serie en circulación pero sujeto a la autorización de la CNV, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier serie en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales Obligaciones Negociables sean consideradas como integrantes de la misma serie que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Sin perjuicio de lo anterior, un Suplemento podrá limitar o eliminar la posibilidad por parte de la Emisora de emitir Obligaciones Negociables de una misma serie en los términos indicados precedentemente.

## **XII. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACION**

### **1. Plan de distribución**

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública en Argentina conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.

En los Suplementos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a las Obligaciones Negociables de una clase y/o serie, el cual deberá ajustarse a lo previsto en las Normas de la CNV, las disposiciones previstas en el Capítulo IV, Título VI de dichas normas. El plan de distribución podrá establecer que las Obligaciones Negociables sean integradas por los correspondientes suscriptores en efectivo y/o mediante la entrega de obligaciones negociables en circulación.

Ledesma podrá declarar desierta la colocación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie informando dicha circunstancia: (a) cuando no se hubieran recibido ofertas o no se hayan recibido ofertas en el “tramo competitivo”; o (b) cuando las ofertas con una tasa o margen de interés solicitado inferior o igual a la tasa o al margen de interés de corte o con un precio ofrecido igual o superior al de corte, representen un valor nominal de Obligaciones Negociables que, razonablemente (i) resulte poco significativo como para justificar la emisión de las Obligaciones Negociables; y/o (ii) considerando la ecuación económica resultante, torne no rentable para Ledesma la emisión de las Obligaciones Negociables. En caso de ser declarada desierta la colocación de las Obligaciones Negociables, las ofertas recibidas quedarán automáticamente sin efecto, sin que tal circunstancia genere responsabilidad de ningún tipo para Ledesma y/o los colocadores y/o los sub-colocadores ni otorgue a los oferentes derecho a reclamo y/o a indemnización alguna.

### **2. Listado y negociación**

Las ONs a ser emitidas bajo el Programa podrán listarse en la BCBA (en virtud del ejercicio de facultades delegadas por BYMA a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV) y negociarse en el MAE si así fuera previsto en los Suplementos de cada clase y/o serie y eventualmente podrá solicitarse autorización para el listado en otros mercados autorizados del país y/o del exterior según se especifique en los Suplementos correspondientes.

### **3. Colocación**

La Emisora colocará las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco del Programa a través de los colocadores y/o sub-colocadores que la misma designe en relación con cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, para ser colocadas en el país a través de oferta pública y/u ofrecidas en el extranjero. Cada Suplemento especificará los nombres y domicilios de dichos colocadores y/o sub-colocadores y el método de colocación a ser utilizado en oportunidad de la colocación de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables conforme la normativa aplicable vigente en dicho momento.

### **4. Operaciones de estabilización**

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

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

## **5. Calificaciones de riesgo**

Conforme establece el Art 45, Sección V, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, la Emisora ha optado por no solicitar la calificación de riesgo del Programa. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el mismo, y hará constar la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes.

En caso de que la Emisora 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 correspondientes.

## **6. Gastos de la emisión. Gastos a cargo de los Obligacionistas.**

Los gastos relativos a las calificadoras de riesgo, los aranceles pagaderos a la CNV, BYMA/BCBA, MAE y Caja de Valores (si los hubiera), 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 y/o *underwriter* 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 (I) REPRESENTADAS POR UN TÍTULO GLOBAL DEPOSITADO EN LA CAJA DE VALORES, Y/O (II) INCORPORADAS AL RÉGIMEN DE DEPÓSITO COLECTIVO A CARGO DE LA CAJA DE VALORES, ESTA ENTIDAD SE ENCUENTRA HABILITADA PARA COBRAR ARANCELES A LOS DEPOSITANTES, QUE ÉSTOS PODRÁN TRASLADAR A LOS TENEDORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES.**

### **XIII. INFORMACIÓN ADICIONAL**

#### **A) CAPITAL SOCIAL**

##### ***Descripción del capital social***

A la fecha del presente Prospecto y conforme surge de los estados financieros correspondiente al ejercicio finalizado el 31 mayo de 2019 el capital social de la Emisora asciende a **\$ 439.714.254** (Pesos Cuatrocientos treinta y nueve Millones setecientos catorce mil doscientos cincuenta y cuatro) y se encuentra representado por 439.714.254 (Cuatrocientos treinta y nueve Millones setecientos catorce mil doscientos cincuenta y cuatro) acciones ordinarias, nominativas no endosables de valor nominal un peso (\$ 1) cada una y con derecho a un voto por acción, sometidas al régimen de oferta pública de títulos valores establecido por la normativa vigente. Asimismo, la cantidad total de acciones de la Sociedad emitidas y autorizadas es de 439.714.254, las cuales se encuentran totalmente suscriptas e integradas. El capital social se encuentra inscripto en la IGI bajo el número 5047, del Libro 24 de Sociedad por Acciones, con fecha 27 de abril de 2004.

Conforme fuera aprobado por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de la Sociedad celebrada el 23 de septiembre de 2013 las acciones de la Sociedad son escriturales. La conversión de acciones cartulares por acciones escriturales fue autorizada por la CNV mediante Disposición N°1897 de fecha 23 de diciembre de 2013, notificada a la Sociedad el 8 de enero de 2014. Asimismo, mediante resolución del 24 de enero de 2014, la BCBA otorgó la transferencia de la autorización de listado otorgada oportunamente de nominativas no endosables de valor nominal \$1 cada una (1 voto) a acciones ordinarias escriturales de VN \$1 cada una (1 voto) cuyo registro será llevado por Caja de Valores S.A. Con fecha 27 de enero de 2014 la Sociedad publicó en el boletín diario de la BCBA el correspondiente aviso, dando cuenta de la autorización emitida por la BCBA

Conforme fuera aprobado por la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 24 de febrero de 2018, en la cual se aprobó el Compromiso Previo de Fusión suscripto entre Ledesma S.A.A.I., Calilegua S.A. y La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. con fecha 18/10/2017; se redujo el capital social de Ledesma S.A.A.I. por la suma de \$ 285.746; es decir, de la suma de \$ 440.000.000 a la suma de \$ 439.714.254, como consecuencia de la cancelación de 285.746 acciones de las que Ledesma S.A.A.I. era titular en los términos del artículo 220, inciso 3 de la Ley General de Sociedades como consecuencia de la incorporación a su patrimonio de Calilegua S.A. y asimismo se aprobó la relación de canje fijada en el Compromiso Previo de Fusión para la incorporación del accionista minoritario de Calilegua S.A. a Ledesma S.A.A.I., conforme al siguiente detalle: por 1 (una) acción de Calilegua S.A. le corresponderán 12,3064 acciones de Ledesma S.A.A.I. No se fijó relación de canje alguna respecto de la incorporación de La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M. al patrimonio de Ledesma S.A.A.I. atento a que ésta resultaba titular en forma directa e indirecta del capital social y votos de La Biznaga S.A.A.C.I.F. y M.

En consecuencia, la Asamblea Ordinaria y extraordinaria de fecha 24 de febrero de 2018, aprobó la reforma del artículo 4 del estatuto de Ledesma S.A.A.I., relativo al capital social, a fin de que el mismo refleje el monto actual del capital de Ledesma S.A.A.I.

No existe compromiso alguno de incrementar el capital de la Sociedad.

No existen opciones sobre el capital de la Emisora o sobre el de cualquier sociedad del Grupo Ledesma.

Para mayor información sobre la composición accionaria véase el Capítulo “*Accionistas Principales y Transacciones con Partes Relacionadas*”.

##### ***Aprobaciones societarias del Programa***

El Programa fue aprobado por Asamblea General Ordinaria de Accionistas de fecha 26 de febrero de 2014 y reunión de Directorio de la Sociedad celebrada el 7 de abril de 2014.

La prorroga del Programa y la actualización de sus términos y condiciones fue aprobada por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de fecha 21 de septiembre de 2018 y reunión de Directorio de la Sociedad celebrada el 13 de agosto de 2019.

## **B) INSTRUMENTO CONSTITUTIVO Y ESTATUTOS**

### ***Datos de inscripción.***

La Emisora fue autorizada por decreto del Poder Ejecutivo de fecha 19 de mayo de 1914 e inscrita originalmente en el Registro Público de Comercio el 25 de junio de 1914 bajo el número 39, Folio 324, Libro 39, Tomo A de Estatutos Nacionales.

La última modificación al Estatuto social fue aprobada por Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 28 de septiembre de 2015 y la misma se encuentra inscrita ante la IGJ bajo el número 5099, libro 78, tomo -, de Sociedades por Acciones.

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 24 de septiembre de 2019 aprobó la reforma del artículo 3 del Estatuto Social, la cual a la fecha de publicación del presente prospecto se encuentra pendiente de inscripción ante la IGJ.

### ***Objeto social***

Atento que la sociedad se ha presentado como oferente y socio estratégico financiero en la Convocatoria Abierta Nacional e Internacional para la contratación en el Mercado Eléctrico Mayorista de energía eléctrica de fuentes renovables de generación, a los fines de celebrar contratos de abastecimiento de energía eléctrica renovables con la Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico Sociedad Anónima, en la Asamblea del 27 de septiembre de 2019 se aprobó la reforma del art. 3 del estatuto, con el fin de ampliar su objeto social para contemplar en el mismo la generación y comercialización de energía eléctrica renovable.

La Asamblea de Accionistas del 27 de septiembre de 2019 aprobó la reforma del artículo 3° del estatuto social conforme al siguiente texto: “Artículo 3° - La sociedad tiene por objeto la industrialización, producción, comercialización y/o distribución, directa o en participación, de azúcar y otros edulcorantes, alcohol y otros combustibles, pastas para papel, papel, productos químico-industriales, forestales, frutales y agrícola- ganaderos, la realización de actividades vinculadas a la minería, el depósito de bienes de terceros, la compraventa, importación y exportación de los referidos productos y de las materias primas y bienes relacionados con los mismos e inversiones inmobiliarias y en obras de arte, la generación y comercialización de energías renovables en sus diferentes formas (en cuanto ello resulta posible de acuerdo a las normas que rijan dichas actividades al momento en que las mismas se lleven a cabo), incluyendo sin limitación, energía hidráulica, fotovoltaica, eólica, biomasa, o energía eléctrica de cualquier otra fuente renovable, como así también realizar inversiones en actividades complementarias de su objeto. Todas las inversiones que hagan al objeto social o que sean complementarias del mismo podrán efectuarse tanto en la República Argentina como en el extranjero. Para el cumplimiento de sus fines la sociedad tiene plena capacidad jurídica para adquirir derechos, contraer obligaciones y ejercer los actos no prohibidos por las leyes y por este estatuto. Podrá establecer en cualquier punto del país y del extranjero los establecimientos comerciales e industrias que considere necesario, pudiendo realizar inversiones en negocios y sociedades creadas o a crearse, comprar, arrendar y vender muebles e inmuebles en la República Argentina y en el extranjero y practicar toda clase de operaciones comerciales, financieras e inmobiliarias que tengan relación directa o indirecta con su objeto.”



Dicha reforma de estatuto aún se encuentra en trámite por ante la Comisión Nacional de Valores (CNV).

### ***Directorio***

El título III del Estatuto social regula lo atinente al Directorio. El Estatuto social no contiene disposiciones referidas a las facultades especiales de directores para votar sobre propuestas, convenios o contratos en los que tales directores tengan un interés especial. El Código de Ética de la Sociedad establece la obligación a todo el personal de la Sociedad, cualquiera sea su nivel jerárquico, de privilegiar siempre los intereses de la Sociedad por sobre cualquier situación que pudiera representar un beneficio personal, real o potencial, para sí mismos o para personas allegadas a ellos.

Para información sobre la remuneración del Directorio véase el Capítulo VIII “*Directores, Administradores, Gerencia y Empleados*”.

El Estatuto no prevé disposiciones especiales respecto de las facultades de los directores a tomar préstamos ni a cómo pueden ser modificadas tales facultades. Tampoco hace mención al retiro o no retiro de los directores al llegar a una edad determinada.

Para información respecto del Directorio véase el Capítulo I “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización*”.

El artículo 8 del Estatuto social establece que el Directorio podrá funcionar con los miembros presentes, o comunicados entre sí por medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras; y que estos últimos serán tenidos por presentes y se los computará a los efectos del quórum, debiendo ello constar en el acta respectiva. En caso de haber participado miembros que no estaban físicamente presentes, el órgano de fiscalización dejará constancia en el acta de la regularidad de las decisiones así adoptadas.

### ***Derecho a dividendos***

El artículo 20 del Estatuto social establece que las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: a) 5% (cinco por ciento), hasta alcanzar el 20% (veinte por ciento) del capital suscrito, para el fondo de reserva legal; b) a remuneración del Directorio, en su caso; c) a remuneración de la Comisión Fiscalizadora; d) a dividendo de las acciones preferidas, con prioridad los acumulativos impagos; y e) el saldo, en todo o en parte, a participación adicional de las acciones preferidas y a dividendo de las acciones ordinarias, o a fondos de reservas facultativos o de previsión, o a cuenta nueva, o al destino que determine la asamblea.

Los dividendos deben ser puestos a disposición de los accionistas en proporción a las respectivas integraciones, dentro de los plazos que fijen las disposiciones legales y reglamentarias en vigencia. Transcurridos tres años contados desde la fecha en que los dividendos fueron puestos a disposición de los accionistas, operará la prescripción de los mismos a favor de la Emisora, conforme lo establece el artículo 24 del Estatuto social.

### ***Derecho de voto. Reelección de directores.***

Cada una de las acciones da derecho a un voto. El Estatuto social admite que los Directores puedan presentarse para la reelección en período sucesivos. El Estatuto no hace mención a disposiciones específicas en las que se permita o requiera el voto acumulativo, siendo de aplicación en este punto las disposiciones de la Ley General de Sociedades.

### ***Liquidación de la Sociedad***

El artículo vigésimo tercero del Estatuto social establece que la liquidación de la Sociedad puede ser efectuada por el directorio o por los liquidadores designados por la asamblea, bajo el control de la Comisión Fiscalizadora. Cancelado el pasivo y reembolsado el capital social integrado, la distribución del remanente entre los accionistas se efectuará conforme a sus respectivas integraciones sujeto a las prioridades que correspondiere en el caso de existencia de acciones preferidas.

No existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones para el rescate, ni para un fondo de rescate de acciones, ni de responsabilidad por otras compras de acciones por parte de la Emisora.

Tampoco existen previsiones estatutarias con respecto a disposiciones discriminatorias contra cualquier tenedor existente o futuro de tales acciones como resultado de la tenencia, por tal tenedor, de una cantidad sustancial de acciones.

No existen disposiciones estatutarias respecto de los requisitos necesarios para modificar los derechos de los accionistas, siendo de aplicación la Ley General de Sociedades.

### ***Asambleas***

#### *Convocatoria*

De acuerdo a lo establecido en el artículo décimo quinto del Estatuto social las Asambleas deberán ser convocadas en la forma establecida en las disposiciones legales vigentes.

En consecuencia, mientras la Sociedad haga oferta pública de sus acciones, la primera convocatoria a asamblea deberá publicarse en el Boletín Oficial de la jurisdicción correspondiente y en uno de los diarios de mayor circulación general de la República durante 5 (cinco) días con una anticipación no menor a 20 (veinte) días corridos y no mayor a los 45 (cuarenta y cinco) días corridos de la fecha fijada para su celebración, computándose los plazos a partir de la última publicación. Deberá mencionarse el carácter de la asamblea, fecha, hora y lugar de reunión, orden del día y los recaudos especiales exigidos por el Estatuto para la concurrencia de los accionistas. La asamblea en segunda convocatoria por haber fracasado la primera deberá celebrarse dentro de los 30 (treinta) días siguientes, y las publicaciones se efectuarán por 3 (tres) días con 8 (ocho) de anticipación como mínimo. Adicionalmente, la decisión de convocar a asamblea deberá informarse como hecho relevante mediante la Autopista de Información Financiera del sitio web de la Comisión Nacional de Valores ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)).

En relación con la fecha de celebración de las asambleas, el artículo 234 de la Ley General de Sociedades establece que las Asambleas ordinarias serán celebradas dentro de los cuatro meses del cierre del ejercicio para considerar los puntos 1 y 2 del artículo 234 de la Ley General de Sociedades.

#### *Quórum, mayorías y requisitos para el voto*

Conforme surge del artículo décimo sexto del Estatuto social, la constitución de las asambleas ordinarias en primera convocatoria requerirá la presencia de accionistas que representen la mayoría de las acciones con derecho a voto. En la segunda convocatoria, las asambleas ordinarias se considerarán constituidas cualquiera sea el número de las acciones con derecho a voto que estuvieran presentes.

Las resoluciones de las asambleas ordinarias, tanto en primera como en segunda convocatoria, serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión. Las asambleas extraordinarias se reunirán en primera convocatoria con la presencia de

accionistas que representen el 60% (sesenta por ciento) de las acciones con derecho a voto. En la segunda convocatoria se requerirá la concurrencia de accionistas que representen el 30% (treinta por ciento) de las acciones con derecho a voto.

Las resoluciones de las asambleas extraordinarias, tanto en primera como en segunda convocatoria, serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión, salvo cuando se traten los supuestos del artículo 244 de la Ley General de Sociedades, en cuyo caso, las resoluciones deberán adoptarse por el voto favorable de la mayoría de las acciones con derecho a voto.

Para asistir a una asamblea el accionista deberá depositar en la Sociedad sus acciones o un certificado de depósito librado al efecto por una institución autorizada. Dicho certificado permitirá que cada accionista pueda registrarse en el libro de depósito de acciones y registro de asistencia a asamblea, el cual se cerrará 3 (tres) días hábiles antes de la fecha en que se realice la asamblea. La Sociedad entrega los comprobantes de depósito que sirven para la admisión a la asamblea e importa el bloqueo de las acciones hasta el día siguiente al fijado para la celebración de la asamblea.

Según lo establecido en la Ley General de Sociedades, las sociedades extranjeras que sean propietarias de acciones de una sociedad anónima argentina deberán registrarse en el Registro Público de Comercio para poder ejercer determinados derechos de los accionistas, entre ellos el derecho de voto. Dicha inscripción exige la presentación de documentos societarios y contables. En consecuencia, si una sociedad extranjera no inscrita en el Registro Público de Comercio posee acciones de la Sociedad, su facultad de ejercer sus derechos como accionista podría resultar limitada.

Los directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora y gerentes de primera línea tienen tanto el derecho como la obligación de asistir a todas las asambleas de accionistas. Dichas personas solo podrán ejercer su derecho de voto en la medida en que les corresponda como accionistas. No obstante, dichas personas no podrán votar propuesta alguna relacionada con la aprobación de su gestión o atinentes a su responsabilidad o a su remoción con causa. Asimismo, los accionistas que tengan conflicto de intereses con la Sociedad deben abstenerse de votar; caso contrario podrán verse obligados a responder por daños frente a la Sociedad, cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida.

Asimismo, los accionistas que en forma dolosa o culposa voten a favor de una resolución que posteriormente sea declarada nula judicialmente por ser contraria a la ley o al Estatuto serán solidaria e ilimitadamente responsables por daños frente a la Sociedad o terceros, incluidos los accionistas.

No existe limitación a los derechos a poseer acciones de la Sociedad, como así tampoco limitaciones que surjan del Estatuto social de la Emisora, para que los accionistas no residentes o extranjeros ejerzan sus derechos de voto con excepción a las limitaciones legales ya expuestas en esta sección.

El Estatuto social no contiene disposiciones relativas a la celebración de asambleas a distancia.

### *Cambios en el capital*

El capital social puede aumentarse, sin límite alguno ni necesidad de modificar el Estatuto social, a través de cualquiera de las formas o procedimientos autorizados por la ley, mediante la emisión de acciones de las clases establecidas en el Estatuto social. La evolución del capital social figurará en los balances de la Sociedad.

## **C) POLÍTICA DE DISTRIBUCIÓN DE DIVIDENDOS**

Ledesma decide el destino de sus utilidades en función a una estrategia conservadora y prudente en materia de financiamiento y niveles de deuda. Esta política ha permitido atravesar con éxito diversas crisis, tanto locales como internacionales, posibilitando una significativa creación de valor para los accionistas. Esta estrategia permitió además financiar importantes inversiones realizadas durante los últimos años que contribuyeron al crecimiento del negocio y a la generación futura de resultados.

El directorio de la Emisora evalúa las circunstancias imperantes al momento de proponer los cursos de acción a seguir, pudiendo destinar las utilidades a (i) ser reinvertidas en el negocio y/o (ii) distribuir dividendos.

### **Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2019**

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de fecha 24 de septiembre de 2019 resolvió que se proceda a la absorción de las pérdidas acumuladas de la sociedad al cierre del centésimo sexto ejercicio social, mediante: (i) la afectación de la totalidad de la Reserva Facultativa, esto es por la suma de \$ 265.521.000; (ii) la afectación de totalidad de la Reserva Legal, esto es por la suma de \$ 21.784.000; y (iii) la afectación parcial de la cuenta Ajuste de Capital por la suma de \$ 1.527.415.580,30.

### **Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2018**

La Asamblea Ordinaria y Extraordinaria de la Sociedad de fecha 21 de septiembre de 2018 resolvió que el Resultado del 105° Ejercicio Social y los Resultados no Asignados provenientes de la desafectación de la Reserva Inversión en Asociadas, Negocios Conjuntos y Controladas, que ascienden en conjunto a la suma \$ 351.470.000, sean destinados a: (i) la suma de \$ 13.857.000, a la integración de la Reserva Legal y (ii) la suma de \$ 337.613.000, a la constitución de una Reserva Facultativa para mantener el capital operativo de la Sociedad.

### **Ejercicio finalizado el 31 de mayo de 2017**

La Asamblea Ordinaria de la Sociedad de fecha 27 de septiembre de 2017 destinó los Resultados no asignados del Resultado del 104° Ejercicio Social (que ascendieron a una pérdida de \$ 149.066.253) para su absorción a partir de la desafectación parcial de la Reserva Facultativa.

## **D) DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN**

Podrán obtenerse copias del presente Prospecto en el domicilio de la Sociedad sito en Av. Corrientes 415, Piso 12°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en el horario de 10 a 15 hs. Asimismo, el Prospecto junto con los estados financieros referidos en el mismo estarán disponibles en la AIF en el sitio web de la CNV ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)), en el ítem “*Información Financiera*”. Una versión resumida del presente Prospecto se publicará en el Boletín Diario de la BCBA, la que a su vez estará disponible en [www.bolsar.com.ar](http://www.bolsar.com.ar), actuando ésta entidad en virtud del ejercicio de facultades delegadas por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) a favor de aquella conforme Resolución N° 18.629 de la CNV. Por último, los documentos se encontrarán disponibles en el sitio web de la Emisora: [www.ledesma.com.ar](http://www.ledesma.com.ar).

## **E) DISPOSICIÓN TRANSITORIA SOBRE REUNIONES A DISTANCIA**

Por medio de la Resolución General N° 830 del 3 de abril de 2020, la CNV estableció que, durante todo el periodo en que se prohíba, limite o restrinja la libre circulación de las personas en general, como consecuencia del estado de emergencia sanitaria en virtud del Decreto N° 297/2020 y normas sucesivas, las entidades emisoras podrán celebrar reuniones a distancia del órgano de

gobierno, aun en los supuestos en que el estatuto social no las hubiera previsto, siempre que se cumplan los recaudos mínimos allí establecidos. Asimismo, durante el mismo periodo, las entidades emisoras también podrán celebrar reuniones del órgano de administración, aun en los supuestos en que el estatuto social no las hubiera previsto, siempre que se cumpla con los recaudos previstos en el artículo 61 de la Ley N° 26.831.

## XIV. REGULACIONES CAMBIARIAS Y DE CAPITALES

*El siguiente es un resumen de las principales normas vigentes en materia cambiaria en la República Argentina. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos de la normativa cambiaria argentina. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones cambiarias de la República Argentina vigentes a la fecha del presente y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede garantizarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores respecto de la aplicación de la normativa cambiaria a las Obligaciones Negociables.*

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

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

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

### **Exportaciones (Bienes)**

#### *Obligación de ingreso y liquidación*

Conforme con el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, el contravalor en divisas de las exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada, deberá ingresarse al país y liquidarse en el MLC en los plazos allí indicados. Sin perjuicio de los plazos máximos establecidos, los cobros de

exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el MLC dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

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

A su vez, el exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

#### *Anticipos, prefinanciaciones y postfinanciaciones del exterior*

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

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

#### *Aplicación de divisas de cobros de exportaciones*

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

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

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

### **Exportaciones (Servicios)**

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

### **Deudas financieras**

#### *Obligación de ingreso y liquidación.*

De conformidad a lo dispuesto por la Comunicación “A” 6770 y modificatorias, las deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 01/09/2019 deben ingresarse y liquidarse en el MLC como requisito para el posterior acceso al mismo para atender sus servicios de capital e intereses. En el caso de las entidades autorizadas a operar en cambios, ello se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la Posición General de Cambios.

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

#### *Pago de servicios de capital e intereses*

Para el acceso al MLC para la atención de los servicios de capital e intereses de las deudas de carácter financiero con el exterior desembolsadas a partir del 01/09/2019 se debe demostrar su ingreso y liquidación; y, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.

El requisito de ingreso y liquidación no resulta de aplicación para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 01.09.19 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable, en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.

Adicionalmente, por medio de la Comunicación “A” 7030 y modificatorias, se estableció que hasta el 31.07.2020 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Este requisito no resulta de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales.

#### *Precancelación*

Se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la precancelación con más de 3 días hábiles antes al vencimiento de servicios de capital e intereses de deudas financieras con el exterior, excepto que se verifiquen las siguientes condiciones: (i) la precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento de carácter financiero desembolsado a partir de la fecha; (ii) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; (iii) el vencimiento del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea anterior al primer vencimiento futuro previsto del servicio de capital de la deuda que se cancela, y (iv) el monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela.

### **Excepciones a la obligación de liquidación**

Conforme con el texto ordenado de “Exterior y Cambios”, no resultará exigible la liquidación en el MLC de los fondos en moneda extranjera que reciban los residentes por cobros de exportaciones de bienes o servicios, enajenación de activos no financieros no producidos, endeudamientos financieros con el exterior y emisiones de títulos de deuda con registro público



en el país denominados en moneda extranjera, en la medida que se cumplan la totalidad de las condiciones allí establecidas.

## **Acceso al MLC**

### *Residentes*

Se prohíbe el acceso al MLC para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01/09/2019.

No obstante, se permite el acceso para: i) las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito, ii) las obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.08.19, iii) las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas instrumentadas mediante registros o escrituras públicas al 30/08/2019 y conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones; y iv) las nuevas emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos sean liquidados en el MLC.

Por su parte, las entidades podrán dar acceso al MLC para realizar pagos de principal o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

Conforme a la Comunicación “A” 6796, según fuera modificada por la Comunicación “A” 6825, también se permite el acceso al MLC (i) a los residentes con endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados o a los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, para comprar moneda extranjera para la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, y (ii) a los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior o de títulos de deuda locales instrumentadas mediante registros o escrituras públicas al 30/08/2019, para realizar compras de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa para cada caso, en la medida que se cumplan las condiciones establecidas en dicha Comunicación.

Adicionalmente a los requisitos que sean aplicable a cada caso, en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el MLC –incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes o arbitrajes- las entidades deberán contar con la autorización previa del BCRA a menos que cuenten con una declaración jurada del cliente en la que conste que: a) en el día en que solicita el acceso al MLC y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior (hasta el 30.07.2020, esta declaración se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 01.05.2020 inclusive); y b) se compromete a no realizar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. Estos requisitos no resultarán de aplicación para i) las operaciones de egresos que correspondan a operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, ii) las cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra; y iii) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la ANSES en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Asimismo, por medio de la Comunicación “A” 7030, según fuera modificada, se estableció que las entidades también requerirán la autorización previa del BCRA para acceder al MLC para las operaciones allí comprendidas a menos que cuenten con una declaración jurada del cliente en la que conste que: a) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a US\$ 100.000, y b) se compromete a liquidar en el MLC, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28.05.2020. En el caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior al establecido, la entidad también podrá aceptar una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar que, parcial o totalmente, tales activos a) fueron utilizados durante esa jornada para realizar pagos que hubieran tenido acceso al MLC, b) fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios, c) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios o anticipos, prefinanciaciones o postfinanciaciones de exportaciones de bienes otorgados por no residentes, o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 días hábiles desde su percepción; o d) son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 120 días corrido. No obstante, este requisito no será de aplicación para los egresos correspondientes a: i) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra; y iii) los pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

#### *No residentes*

Los clientes no residentes requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la compra de moneda extranjera. Se encuentran exceptuadas de este requisito las operaciones de (i) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, (ii) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático, (iii) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales; (iv) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones o pensiones abonadas por la ANSES, por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado; (v) la compra de billetes en moneda extranjera por parte de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a US\$ 100, en la medida que la entidad haya verificado que el sujeto no residente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores; y (vi) las transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas que percibieron fondos en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914 y concordantes.

#### **Formación de activos en el exterior (residentes)**

##### *Personas jurídicas*

Con excepción de las entidades autorizadas a operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables, las personas jurídicas, gobiernos locales,

fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la constitución de activos externos y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de la totalidad de operaciones de derivados.

#### *Personas humanas*

Por otra parte, las personas humanas residentes también requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para la constitución de activos externos, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de la totalidad de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de US\$ 200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y de los conceptos señalados precedentemente. La operación deberá cursarse con débito a una cuenta del cliente en una entidad financiera local, admitiéndose el uso de efectivo hasta US\$ 100 por mes (los límites no son acumulativos).

Para el caso de compra de moneda extranjera dentro del límite mensual se requiere, adicionalmente, la presentación de una declaración jurada por parte del cliente respecto a que los fondos comprados no serán destinados a la compra en el mercado secundario de títulos valores dentro de los 5 días hábiles a partir de la fecha de liquidación de dicha operación de cambio.

Conforme con lo establecido por la Comunicación “A” 6993, los beneficiarios de “Créditos a Tasa Cero” en el marco del Decreto N° 332/2020 y modificatorios, no podrán, hasta su total cancelación, acceder al MLC para realizar operaciones correspondientes a estos conceptos.

#### **Información anticipada de operaciones.**

Conforme a la Comunicación “A” 6815, los clientes de las entidades autorizadas a operar en cambios deberán informar a aquellas las operaciones de compra de moneda extranjera por montos superiores a US\$ 500.000 con la antelación necesaria para que las entidades puedan dar cumplimiento al régimen informativo establecido en dicha Comunicación.

El día de la operación u operaciones, el cliente podrá optar por cursar las operaciones informadas por cualquier entidad autorizada, pero si la entidad interviniente es distinta de aquella a través de la cual se informó la operación, la primera deberá contar con una constancia de la entidad informante de que la operación ha sido debidamente informada.

#### **Transferencias de divisas.**

Se permite a las personas humanas la transferencia sin restricciones de divisas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior con la presentación de una declaración jurada de que no han efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.

#### **Operaciones de canje y arbitraje.**

Las operaciones de canje y arbitraje podrán realizarse sin la conformidad previa del BCRA en la medida que de instrumentarse como operaciones individuales pasando por pesos puedan realizarse sin dicha conformidad de acuerdo a las nuevas normas del MLC. Asimismo, se podrán realizar sin restricciones los canjes y arbitrajes que impliquen ingresos de divisas por operaciones no alcanzadas por la obligación de liquidación en el MLC.

Asimismo, la Comunicación “A” 6780 aclara que estas disposiciones también resultan de aplicación a las centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos en moneda extranjera abonados en el país; a menos que dichos servicios correspondan a títulos del Tesoro Nacional, que sean

retransferidos al exterior como parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior.

### **Adquisición y liquidación de títulos valores**

De acuerdo con la Comunicación “A” 6799 del BCRA y la Resolución General N° 810/19 de la CNV, las personas humanas que adquieran títulos valores mediante liquidación en moneda extranjera, deberán mantener aquellos en cartera por un periodo no menor a 5 días hábiles a contar desde la fecha de liquidación de la operación, antes de ser vendidos o transferidos a otras entidades depositarias, no siendo aplicable el plazo mínimo de tenencia cuando la venta sea con liquidación en moneda extranjera en la misma jurisdicción o especie que la compra.

Asimismo, conforme a lo establecido por la Resolución General N° 841/20 de la CNV, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de cinco días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario. El plazo mínimo de tenencia no será aplicable cuando se trate de (i) valores negociables en moneda extranjera y venta de los mismos en moneda extranjera contra la misma jurisdicción de liquidación que la compra; y (ii) compras de valores negociables con liquidación en jurisdicción extranjera y ventas en moneda extranjera contra jurisdicción local, salvo en los supuestos alcanzados por las disposiciones del párrafo anterior.

Adicionalmente, en virtud de lo establecido por la Resolución General N° 843/20 de la CNV, para que los valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior y acreditados en el custodio local, puedan ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local con liquidación en moneda extranjera, se requiere un plazo mínimo de tenencia de cinco días hábiles contados desde su acreditación en el custodio local. Asimismo, la anterior resolución establece que la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los Agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en Mercados autorizados y/o Cámaras Compensadoras registradas ante la CNV.

Por otra parte, de acuerdo con la Comunicación “A” 7001, aquellos que mantengan pendientes de cancelación financiamientos en pesos (i) previstas en la Comunicación “A” 6937 y complementarias; o (ii) “Créditos a Tasa Cero” previstos en el Decreto N° 332/2020 y modificatorios; no podrán, hasta su total cancelación, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior.

Por su parte, los Agentes de Negociación y Agentes de Liquidación y Compensación deben solicitar a sus clientes previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP), y que no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

### **Giro de utilidades y dividendos**

Conforme con la Comunicación “A” 6869 se permite el acceso al MLC para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las condiciones allí establecidas.

Los casos que no encuadren en lo expuesto anteriormente requieren la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC para el giro al exterior de divisas por estos conceptos.

### **Boleto de cambio**

Se reincorpora la obligación de realizar un boleto de compra o venta de cambio, según corresponda, por cada operación de cambio.

### ***Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.***

La Comunicación “A” 6401, según fuera modificada por las Comunicaciones “A” 6594 y “A” 6795, implementó un nuevo Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, exclusivamente con fines estadísticos, que reemplazo a los relevamientos dispuestos por la Comunicación “A” 3602 y “A” 4237, a partir de la información al 31 de diciembre de 2017; y que deben cumplir las personas jurídicas, patrimonios y otras universalidades residentes que no estén comprendidas en la categoría de Gobierno General de acuerdo a la definición de la Sexta Edición del Manual de Balanza de Pagos del Fondo Monetario Internacional.

La Comunicación establece que, en relación a las declaraciones desde el año 2017 hasta el 2019 (inclusive), aquellos residentes respecto de los cuales la suma de flujos de activos y pasivos durante el año calendario anterior o el saldo de tenencias de activos y pasivos externos a la finalización del año calendario anterior supere el equivalente a los US\$ 50 millones continuaran obligados a presentar declaraciones juradas trimestrales, mientras que aquellos declarantes con montos entre el equivalente a US\$ 10 millones y US\$ 50 millones presentaran declaraciones anuales, y aquellos con montos entre el equivalente a US\$ 1 millón y US\$ 10 millones o que no estén incluidos en ninguno de los supuestos anteriores pero tuvieran deuda con no residentes al final de los años 2018 o 2019, una declaración anual simplificada.

Adicionalmente, a partir del primer trimestre de 2020, se establece que todos los residentes con pasivos externos al cierre de cualquier trimestre calendario o que los hubieran cancelado durante ese periodo deberán presentar declaraciones trimestrales; y todos los residentes que registren un saldo de activos y pasivos externos al cierre de cada año calendario por un monto igual o mayor a US\$ 50 millones, deberán efectuar una presentación anual.

*Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias y al ingreso de capitales y vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la normativa mencionada, junto con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía ([www.economia.gob.ar](http://www.economia.gob.ar)) o el BCRA ([www.bcr.gov.ar](http://www.bcr.gov.ar)), según corresponda.*

## **XV. PREVENCIÓN DE LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO**

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

El 13 de abril de 2000, el Congreso Argentino aprobó la Ley N° 25.246 de Encubrimiento y Lavado de Activos de Origen Delictivo, modificada por las Leyes N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.734– (la “Ley Antilavado”). La Ley Antilavado se encuentra actualmente reglamentada por el Decreto N° 290/2007 (modificado por el Decreto N° 1936/2010).

La Ley Antilavado crea la Unidad de Información Financiera (“UIF”), organismo que funciona dentro de la órbita del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación y que tiene a su cargo el análisis, tratamiento y transmisión de información con el fin de prevenir e impedir el lavado de activos y la financiación del terrorismo.

Con el dictado de la Ley N° 27.260 y su Decreto Reglamentario N° 895/2016, la UIF pasó a estar bajo la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, actualmente el Ministerio de Hacienda.

En el mes de febrero de 2016, mediante Decreto N° 360/2016 se creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo”, en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del GAFI, las cuales serán llevadas a cabo a través de un Coordinador Nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del Estado Nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Recientemente, mediante la Ley N° 27.446, se introdujeron modificaciones a Ley N° 25.246 tendientes a simplificar y agilizar los procesos judiciales, adecuando la normativa vigente a la realidad operativa de la UIF; y a receptor ciertos estándares internacionales en materia de intercambio de información entre los sujetos obligados. En tal sentido se sustituyeron y derogaron varios artículos.

Uno de los ejes centrales del régimen de prevención, represión y lucha contra dichos delitos que establece la Ley Antilavado consiste en la obligación de informar a la UIF, impuesta a determinados sujetos que –por su profesión, actividad o industria– ocupan una posición clave para la detección de operaciones sospechosas de lavado de activos y/o financiación del terrorismo. Dichos sujetos (los “Sujetos Obligados”) son los enumerados taxativamente en el art. 20 de la Ley Antilavado. Esta nómina comprende, entre otros, a las “*entidades financieras sujetas al régimen de la Ley N° 21.526 y modificatorias*” y a “*los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes de mercado abierto electrónico, y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos; los agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto*”.

La Ley Antilavado tipifica el lavado de activos de origen delictivo como un delito bajo el artículo 303 del Código Penal argentino, el cual queda consumado cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava o aplica de cualquier otro modo dinero o cualquier clase de bienes provenientes de un delito, con la consecuencia posible de que los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen legítimo, siempre que el valor del activo supere los Pesos 300.000, ya sea en un sólo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí.

Las penas establecidas son las siguientes: (i) de tres (3) a diez (10) años de prisión y multas de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación; (ii) la pena prevista en el inciso (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: 1) cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; 2) cuando el autor fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones. En éste caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres (3) a diez (10) años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial; (iii) si el valor de los bienes no superare la suma de Pesos 300.000, el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años; y (iv) el que recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les de la apariencia posible de un origen lícito, haciendo que parezcan de origen legítimo. Esta persona será sancionada en virtud de las disposiciones que establece el artículo 303 del Código Penal Argentino (de seis (6) meses a tres (3) años de prisión).

Adicionalmente, cuando los hechos delictivos hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: (i) multa de dos (2) a diez (10) veces el valor de los bienes objeto del delito; (ii) suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iii) suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el estado, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iv) cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al sólo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; (v) pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; (vi) publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica. Para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica. Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones previstas por el inciso (ii) y el inciso (iv).

Las personas físicas y jurídicas sujetas a la Ley Antilavado deben cumplir con las siguientes obligaciones: (a) recabar de sus clientes, requirentes o aportantes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio, demás datos que en cada caso se estipule, (b) informar cualquier hecho u operación sospechosa que de acuerdo con los usos y costumbres de la actividad que se trate, como así también de la experiencia e idoneidad de las personas obligadas a informar, resulten inusuales, sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada (independientemente de su monto), y (c) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se están realizando en cumplimiento con la Ley de Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo. En el marco de análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas físicas o jurídicas antes mencionadas no podrán oponer a la UIF los secretos bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad. La AFIP sólo podrá revelar el secreto fiscal en aquellos casos en que el reporte de la operación sospechosa hubiera sido realizado por dicho organismo y con relación a la persona o personas físicas o jurídicas involucradas directamente en la operación reportada. En los restantes

casos, la UIF requerirá el levantamiento del secreto fiscal al juez federal competente en materia penal del lugar donde deba ser suministrada la información.

En virtud de la Ley Antilavado, cuando la UIF haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieren elementos de convicción suficientes para confirmar su carácter de sospechosa de lavado de activos conforme a la Ley Antilavado, ello será comunicado al Ministerio Público a fines de establecer si corresponde ejercer la acción penal.

Por otra parte, la Ley N° 26.733, mediante la incorporación de los artículos 306 y 307 del Código Penal, trae consigo la protección de la información privilegiada (la “Información”). El primero de dichos artículos prevé penas privativas de la libertad, multas e inhabilitación a todo aquél que por su trabajo, profesión o función dentro de una sociedad emisora (director, miembro de órgano de fiscalización, accionista, etc.), por sí o por terceros, suministre o utilice la Información para su negociación, listado, compra, venta o liquidación de valores negociables. El artículo 307, por otro lado, tipifica los agravantes correspondientes en sus incisos a) b) c) y d), variando el modo comisivo según sus efectos y sujetos intervinientes, innovando en una pena elevada de ocho (8) años de prisión, en los supuesto de uso de la Información que causare perjuicio grave en el mercado de valores y, si fuere cometido por un director, miembro del órgano de fiscalización, funcionario o empleado de una entidad autorregulada o de sociedades calificadoras de riesgo, o por un funcionario público, entre otros, estos últimos recibirán además inhabilitación especial de hasta ocho (8) años.

Asimismo, la Ley N° 26.733 complementa la aplicación armónica de la normativa mediante la incorporación de los artículos 308, 309 y 310, sancionando con las mismas penas antes mencionadas, el uso indiscriminado de la Información. El primero refiere al que manipule, aparente o disimule sobre los valores negociables mayor liquidez o afirmare circunstancias falsas como verdaderas, con el fin de negociarla a un mejor precio. El segundo de los artículos mencionados exclusivamente sanciona al que realice actividades de intermediación financiera, en cualquiera de sus modalidades, sin autorización. Por último, el artículo 310 subsume la figura penal de manera específica a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que insertaren datos falsos o mencionaren hechos inexistentes o documentaren contablemente una operación crediticia activa o pasiva o de negociación de valores negociables con la intención de obtener un beneficio o causar un perjuicio, para sí o para terceros.

La Ley N° 26.733 también introduce los artículos 311 y 312 al Código Penal. El primero de ellos castiga con pena de prisión e inhabilitación de hasta seis (6) años a los empleados y funcionarios de instituciones financieras y de aquellas que operen en el mercado de valores que directa o indirectamente, y con independencia de los cargos e intereses fijados por la institución, reciban indebidamente dinero o algún otro beneficio económico, como condición para celebrar operaciones crediticias, financieras o bursátiles. El segundo de ellos establece lo siguiente: *“Cuando los hechos delictivos previstos en los artículos precedentes hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se aplicarán las disposiciones previstas en el artículo 304 del Código Penal. Cuando se trate de personas jurídicas que hagan oferta pública de valores negociables, las sanciones deberán ser aplicadas cuidando de no perjudicar a los accionistas o titulares de los títulos respectivos a quienes no quepa atribuir responsabilidad en el hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al órgano de fiscalización de la sociedad. Cuando la persona jurídica se encuentre concursada las sanciones no podrán aplicarse en detrimento de los derechos y privilegios de los acreedores por causa o título anterior al hecho delictivo. A ese fin deberá escucharse al síndico del concurso”*.

La Resolución N° 3/2014 de la UIF introdujo varias adecuaciones a la normativa “antilavado”, las cuales se ajustan a los estándares internacionales establecidos en las Recomendaciones 1 y 20 del GAFI, que refieren a las obligaciones de reporte y registración de operaciones sospechosas por parte de los sujetos obligados mencionados en el artículo 20 de la Ley Antilavado.



En ese sentido, la Resolución N° 3/2014 dispone que el plazo de reporte de operaciones sospechosas de lavado de activos, sin perjuicio del plazo máximo de 150 días corridos para reportar hechos u operaciones sospechosos de lavado de activos, previsto en el artículo 21 bis de la Ley Antilavado, los sujetos obligados deberán reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosos de lavado de activos dentro de los 30 días corridos, contados desde que los hubieren calificado como tales y, en caso de ser sospechosas de financiamiento del terrorismo, deberán reportarse dentro de las 48 horas.

Asimismo, la Resolución N° 3/2014 establece requisitos que los sujetos obligados deberán cumplir cuando se vinculen entre sí. Los sujetos obligados, al operar con otros sujetos obligados, de conformidad con las resoluciones emitidas por la UIF para cada uno de ellos, deberán solicitarles una declaración jurada sobre el cumplimiento de las disposiciones vigentes en materia de prevención del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo, junto con la correspondiente constancia de inscripción ante la UIF.

Asimismo, la Resolución N° 4/2017 de la UIF, introduce las Cuentas Especiales de Inversión. Los Sujetos Obligados podrán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros (en la República Argentina) y nacionales al momento de solicitar la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión. La citada resolución define las cuentas especiales de inversión como aquellas cuentas limitadas específicamente al objeto de la inversión financiera, abiertas ante una entidad financiera/bancaria o ante un agente de liquidación y compensación (propio o integral), agente de negociación o agente de administración de productos de inversión colectiva de la República Argentina. Dichas cuentas pueden ser: (i) Cuenta corriente especial de inversión (Entidades Financieras), y (ii) Cuenta comitente/cuotapartista con cuenta custodia. (Entidades Financieras o agentes de liquidación y compensación (propio o integral), agentes de negociación y agentes de administración de productos de inversión colectiva).

En fecha 21 de junio de 2017, mediante Resolución 30-E/2017 de la Unidad de Información Financiera, se derogó la Resolución N° 121/11 la cual establecía las medidas y procedimientos que los sujetos obligados bajo el artículo 20, incisos 1 y 2 de la Ley 25.246 debían observar en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. En su reemplazo, la Resolución 30-E/2017 establece nuevos lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiamiento de terrorismo, de cumplimiento mínimo para las entidades alcanzadas por el régimen de la Ley 26.246 (así como sus normas complementarias y modificatorias), los cuales deberán ser adoptados y aplicados de acuerdo a las políticas, procedimientos y controles de cada entidad, para gestionar el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiamiento del terrorismo.

Mediante la Resolución 21/2018 de la UIF, la cual entro en vigencia el 1 de junio de 2018, se derogó el régimen impuesto por la Resolución 229/2011 y se derogó parcialmente la Resolución 140/2012; con el objeto de establecer las obligaciones que los sujetos obligados en el ámbito del mercado de capitales deberán cumplir para gestionar los riesgos de LA/FT, en concordancia con los estándares, las buenas prácticas, guías y pautas internacionales actualmente vigentes, conforme las Recomendaciones emitidas por el GAFI. A los fines de la Resolución 21/2018 se consideran sujetos obligados (i) los incluidos en los incisos 4 y 5 del artículo 20 de la Ley Antilavado y sus modificatorias (en tal sentido, conforme las categorías de Agentes establecidas en la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, se incluye a los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación en toda aquella actividad que realicen en el ámbito del Mercado de Capitales, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva de Fondos Comunes de Inversión); y (ii) las personas jurídicas, contempladas en el inciso 22 del artículo 20 de la Ley Antilavado y sus modificatorias, que actúen como fiduciarios financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV.

Además, la Resolución 21/2018 establece que los clientes de los sujetos obligados se clasificarán en base al riesgo (bajo, medio, y alto), lo que permitirá la aplicación de diligencias debidas sobre dicho cliente según la matriz del riesgo, y también permitirá una diligencia debida de riesgo simplificada respecto de los clientes y accionistas de fondos extranjeros (siempre que cumplan con las condiciones correspondientes de su país de origen). De esta manera se alcanzará un proceso de identificación sin perjudicar el sistema de prevención. En este marco, los individuos pueden implementar plataformas tecnológicas reconocidas que permiten llevar a cabo procedimientos a largo plazo, sin la necesidad de presentar documentación en persona, y sin perjudicar las exigencias correspondientes.

Asimismo, la Resolución N° 156/2018 de fecha 28 de diciembre de 2018 aprobó los textos ordenados de las Resoluciones UIF N° 30-E/2017, 21/2018 y 28/2018, las cuales surgieron de la Recomendación N° 1 del GAFI que establece que debe aplicarse un enfoque basado en riesgo para entender sus riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, a fin de asegurar que las medidas para prevenir o mitigar dichos delitos sean proporcionales a los riesgos identificados.

Por medio de la Resolución UIF N° 117/2019 se actualizaron determinados umbrales establecidos en las Resoluciones 30/2017, 21/2018 y 28/2018, entre otras, para una prevención eficaz del lavado de activos y la financiación del terrorismo, desde una perspectiva de un enfoque basado en el riesgo, de acuerdo a los estándares internacionales que promueve GAFI.

En el marco de la pandemia del COVID-19 y en línea con las disposiciones del Decreto N° 260/20 y modificatorios, la UIF decidió suspender – por medio de las Resoluciones UIF N° 29/20 y 32/20- los plazos en los sumarios administrativos que tramitan ante la UIF y los procedimientos de supervisión en curso hasta el 12 de abril de 2020, sin perjuicio de su extensión y prórroga automática en caso que el PEN resuelva extender el aislamiento social, preventivo y obligatorio mas allá de dicha fecha.

Por su parte, el artículo 1 de la Sección I, Título XI de las Normas de la CNV sobre “Prevención del Lavado de Dinero y Financiación del Terrorismo” dispone que dentro de los Sujetos Obligados se comprenderá a los Agentes de Negociación, los Agentes de Liquidación y Compensación, los Agentes de Distribución y Colocación, y los Agentes de Administración de Productos de Inversión Colectiva.

En dicho contexto, se establece que “los Sujetos Obligados deberán observar lo establecido en la Ley Antilavado, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF y en las Normas de la CNV. Ello incluye los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo De Seguridad De Las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, y el cumplimiento de las Resoluciones (con sus respectivos Anexos) del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto Finalmente, el artículo 5 establece ciertos requisitos para la realización de operaciones por parte de clientes provenientes de o que operen desde dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores a los fines de la transparencia fiscal (conforme la lista del Decreto N° 589/2013).

Asimismo, en caso de que la operación fuera efectuada u ordenada por personas constituidas, con domicilio o con residencia en jurisdicciones o territorios no considerados “países cooperadores”, pero que revistan la calidad de intermediarios registrados en un mercado autorregulado sujeto al control de una autoridad con funciones similares a las de la CNV, dicha operación sólo podrá ser efectuada si la CNV hubiera suscripto un memorando de entendimiento, cooperación e intercambio de información con dicha autoridad reguladora extranjera.

Las normas de la CNV establecen la obligatoriedad de utilizar sistemas informáticos de mercados de valores para la colocación primaria por oferta pública de valores negociables. De esta manera, los agentes que operan a través de los mercados de valores participarán en toda licitación pública

de valores negociables y, como consecuencia de ello, dichos agentes serán responsables por su actuación en tales licitaciones en cumplimiento de la normativa aplicable, incluyendo el régimen de lavado de dinero vigente, en función de lo dispuesto por el artículo 6 sección I capítulo IV título VI de las Normas de la CNV.

Los inversores interesados podrán verse obligados a entregar a la Sociedad y a los Colocadores, en caso de existir, toda la información y documentación que estén obligados a presentar o aquella que pueda ser requerida por la Sociedad y los Colocadores, en su caso, para dar cumplimiento a las leyes penales y a otras leyes y reglamentaciones relacionadas con el lavado de activos, incluidas las normas del mercado de capitales para la prevención del lavado de activos emitidas por la UIF y normas similares de la CNV y/o el BCRA. La Sociedad y los Colocadores, en caso de existir, se reserva el derecho de rechazar órdenes de cualquier inversor si consideran que las mencionadas normas no han sido cumplidas enteramente.

Asimismo, los Sujetos Obligados mencionados deben cumplir lo dispuesto en el Decreto N° 918/2012 en materia de prevención de financiación del terrorismo vinculada con personas o entidades designadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas de conformidad con la Resolución 1267 (1999) y sus sucesivas.

Por medio de la Resolución N° 816/19 de fecha 14 de noviembre de 2019, la CNV resolvió adecuar el Título XI de las Normas (N.T. 2013 y mod.), con la finalidad de, entre otras, (i) incluir los nuevos sujetos obligados contemplados en los incisos 4° y 5° del artículo 20 de la Ley N° 25.246, tales como las Plataformas de Financiamiento Colectivo, los Agentes Asesores Globales de Inversión y las personas humanas o jurídicas que actúen en la colocación de Fondos Comunes de Inversión o de otros productos de inversión colectiva; (ii) reformar los procedimientos de fiscalización por parte de la CNV, en particular la forma de instrumentar el envío de información por parte de los sujetos obligados; y (iii) reformular los requisitos de idoneidad, integridad y solvencia, con el objetivo de aumentar la protección al público inversor e incorporando la obligación de constatar los antecedentes del Registro Público de Personas y Entidades Vinculadas a Actos de Terrorismo y su Financiamiento creado por el Decreto N° 489/2019.

El 10 de julio de 2014, se publicó en el boletín oficial la resolución UIF N° 300/2014. La misma establece un seguimiento reforzado sobre las operaciones que se realicen con “monedas virtuales”, además de incluir estas transacciones en los reportes sistemáticos previstos en la resolución UIF N° 70/2011.

A principios del año 2015 entró en vigencia la comunicación “A” 5612 del BCRA (modificada por la comunicación “A” 5736 del BCRA), que establece la discontinuidad operativa (cede de la relación con el cliente) cuando no se pudiera dar cumplimiento a la identificación y conocimiento del mismo, conforme a lo previsto en la normativa vigente. Esta medida deberá iniciarse, dentro de los 150 días de corridos de advertidas las circunstancias que la motivan. Cuando corresponda dar inicio a la discontinuidad operativa, se deberán observar los procedimientos y plazos previstos por las disposiciones del BCRA que resultan específicas del/los producto/s que el cliente hubiese tenido contratado/s. Para los productos y/o servicios cuyos procedimientos y/o plazos de discontinuidad no hayan sido previstos por disposiciones específicas del BCRA, deberá producirse el cierre de la cuenta o la discontinuidad operativa, según el caso, en un plazo máximo de 30 días corridos contados desde el momento en que se determine que corresponde dar inicio al citado proceso de discontinuidad.

Asimismo, se deja constancia que toda operación de cambio de divisas será realizada por medio del MULC.

Por último, se informa que el Código Penal argentino, tipifica los delitos de terrorismo y financiación del terrorismo en sus artículos 41 quinquies, 303 a 304 y 306. A continuación se realiza una breve reseña de las normas penales relevantes en la materia:

A. Cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal hubiere sido cometido con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto o abstenerse de hacerlo, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo. Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieren lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional (del art. 41 quinquies).

B. Será reprimido con prisión de cinco a quince años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el punto A precedente; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si éste se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto B, se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto B regirán aun cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal argentino, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el punto A precedente se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento (del art. 306).

A los efectos de suscribir las Obligaciones Negociables, los Oferentes deberán suministrar toda aquella información y documentación que deban presentar o ser requerida por los Colocadores y/o la Emisora para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre prevención del lavado de activos emanadas de la UIF o establecidas por la CNV o el BCRA.

*Para un análisis más exhaustivo del régimen de prevención, represión y lucha contra el lavado de activos y financiación del terrorismo vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales la normativa vigente y aplicable, a cuyo efecto los interesados podrán consultar su texto actualizado en el sitio web del ministerio de hacienda y finanzas públicas de la nación [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar).*

## XVI. TRATAMIENTO IMPOSITIVO

*El siguiente es un resumen de las principales consecuencias impositivas en la Argentina en lo que respecta a la adquisición, titularidad y disposición de Obligaciones Negociables.*

*Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculados con la emisión de un programa de obligaciones negociables. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores en materia tributaria con relación a las consecuencias impositivas de la adquisición, tenencia y venta de las Obligaciones Negociables. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones impositivas de la Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha.*

*A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede garantizarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.*

### **Impuesto a las Ganancias y retenciones impositivas**

#### **Personas físicas y sucesiones indivisas**

Los intereses de las obligaciones negociables y los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran gravados por el Impuesto a las Ganancias. Así, las ganancias obtenidas en concepto de intereses o rendimientos quedan alcanzadas a la alícuota progresiva según la escala prevista en el artículo 94 de la ley del impuesto a las ganancias (que llega al 35%), y las ganancias de capital por la venta obligaciones negociables realizadas por esos sujetos, quedan alcanzadas a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera).

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

Asimismo, el artículo 33 de la Ley 27.541 dispuso el restablecimiento de la vigencia de las normas derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley 27430. En virtud de ello, los resultados que obtengan las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina en concepto de intereses o rendimientos de obligaciones negociables estarán exentos del impuesto a las ganancias, si se cumplen los requisitos establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576.

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

- (i) se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;
- (ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las Obligaciones Negociables deberán

- ser utilizados por el emisor para: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) la integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) la refinanciación de pasivos y/o (iv) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas al emisor siempre que los fondos derivados de la misma se apliquen a los destinos antes especificados; y (v) si la Emisora es una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras (según éste término se define más abajo), los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados.
- (iii) el emisor deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las Obligaciones Negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

Las Normas de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos con respecto a la colocación pública de Obligaciones Negociables. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (LIG) sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Por su parte, y de conformidad con el artículo 34 de la Ley 27.541, que incorporó un último párrafo al inciso u) del art. 26 de la Ley del Impuesto a las ganancias, la ganancia obtenida por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina derivada de la compraventa, permuta o disposición de obligaciones negociables se encuentra exenta del Impuesto a las Ganancias, en la medida que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la LIG. Idéntico tratamiento le resultará de aplicación a los Beneficiarios del Exterior, por aquellos valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

### **Beneficiarios del exterior**

Tanto los intereses de Obligaciones Negociables como las ganancias de capital obtenidas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables que obtienen los Beneficiarios del Exterior se encuentran exentos del Impuesto a las Ganancias en virtud de lo dispuesto por el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en la medida en que se trate de obligaciones negociables a las que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición infra). En relación a esta exención se establece que la CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

Asimismo, en tanto el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias exige a los Beneficiarios del Exterior respecto de los intereses o ganancias de capital derivadas de las Obligaciones Negociables a que se refiere el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses o ganancias de capital sobre estos títulos están exentos en la medida que se emitan en cumplimiento de lo dispuesto en dicha ley y se satisfagan los requisitos de exención allí dispuestos. De conformidad con el artículo 36 de la mencionada ley, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones de exención. (los “Requisitos y Condiciones de Exención”):

- i. se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;
- ii. los fondos a obtener mediante la colocación de las Obligaciones Negociables deberán ser utilizados por el emisor para: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) la integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) la refinanciación de pasivos y/o (iv) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas al emisor siempre que los fondos derivados de la misma se apliquen a los destinos antes especificados; y (v) si la Emisora es una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras (según éste término se define más abajo), los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados.
- iii. el emisor deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las Obligaciones Negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

Las Normas de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos con respecto a la colocación pública de Obligaciones Negociables. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N°1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

De conformidad con la reglamentación establecida en el Decreto N° 279/2018 (publicado en el Boletín Oficial de la Nación 9/04/2018), cuando los intereses de Obligaciones Negociables como las ganancias de capital obtenidas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables que obtienen los Beneficiarios del Exterior no resultaren exentos en los términos del inciso u) del artículo 26 de la LIG (es decir, cuando las Obligaciones Negociables no cumplan los Requisitos y Condiciones de Exención), dichos resultados quedarán alcanzados a una alícuota del 35%<sup>1</sup>, que deberán aplicarse sobre la ganancia neta presunta establecida en el art. 104 de la LIG. En el caso de ganancias de capital derivadas de la enajenación de las Obligaciones Negociables, la ganancia neta presumida por la LIG es el 90% del precio de venta, o bien, la diferencia entre el precio de venta y el costo de adquisición de las Obligaciones Negociables. En el caso de ganancias por el rendimiento de las Obligaciones Negociables (intereses), la ganancia neta presumida por la ley será el 43%, o el 100%, dependiendo de que el acreedor del exterior sea o no, respectivamente, una entidad bancaria o financiera (bajo supervisión del respectivo banco central u organismo equivalente) radicada en jurisdicciones no consideradas de nula o baja tributación o se trate de jurisdicciones que hayan suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información y además, que por aplicación de sus normas internas no pueda alegarse secreto bancario, bursátil, o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco.

A través de la RG N° 4227, la Administración Federal de Ingresos Públicos estableció un régimen de retención del Impuesto a las Ganancias aplicable a beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas jurídicas residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente

argentina) (“Beneficiarios del Exterior”) –entre otras operatorias- a la enajenación de ciertos valores, entre ellos las Obligaciones Negociables, mediante el cual, deberá actuar como agente de retención el adquirente de las ON en tanto se trate de un sujeto residente en Argentina, determinando la base sujeta al gravamen y la alícuota aplicable según lo indicado precedentemente. Si el adquirente fuese un residente en el exterior, la determinación e ingreso del impuesto estará a cargo del representante legal domiciliado en Argentina del beneficiario del exterior. De no poseer un representante legal en el país, dicho ingreso deberá ser efectuado por el propio beneficiario del exterior mediante transferencia bancaria internacional en Dólares Estadounidenses o en Euros. La resolución citada contiene las formas, plazos y demás condiciones para el ingreso de las sumas retenidas y/los ingresos directos del impuesto.

### **Sociedades de capital**

En lo que refiere a los intereses y ganancias de capital que obtengan las sociedades de capital (en general: las sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, constituidas en el país; las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N°22.016, no comprendidos en los apartados precedentes, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo en virtud de lo establecido por el artículo 6 de dicha ley; los fideicomisos constituidos en el país, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario (la excepción no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante beneficiario sea un sujeto comprendido en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias); los fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N°24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 49 y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción) (“Entidades Argentinas”) tenedoras de Obligaciones Negociables, dichos intereses o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables también estarán alcanzados por el Impuesto a las Ganancias. La Ley N° 27.430, introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina. Entre tales cambios introdujo una reducción de la alícuota corporativa aplicable a las sociedades capital (i.e., alícuota del 30% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, y del 25% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2020) y se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades. De acuerdo con las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.541 la alícuota aplicable será del 30% para los ejercicios fiscales que se inicien hasta el 31 de diciembre de 2020 y del 25% para los ejercicios posteriores

La Ley N° 27.430 establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores que devenguen intereses y rendimientos; y, asimismo, establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

### **Impuesto al Valor Agregado (“IVA”)**

Todas las operaciones financieras y prestaciones relacionadas con la emisión, suscripción,



colocación, transferencia, amortización, pago de intereses y cancelación de las Obligaciones Negociables y sus garantías, se encuentran exentas del pago del IVA en virtud de lo dispuesto en el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables. Asimismo, se establece que esas Obligaciones Negociables deberán haber sido colocadas mediante oferta pública y que las Condiciones del Artículo 36 deberán haberse cumplido puntualmente. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme el artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado.

### **Impuesto sobre los Bienes Personales (“IBP”)**

Las personas humanas y sucesiones indivisas residentes<sup>2</sup> en la Argentina o en el extranjero deben incluir los títulos valores, como por ejemplo las Obligaciones Negociables, a los fines de la determinación del IBP.

Respecto de las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, el impuesto grava todos los bienes situados en la Argentina y en el exterior en la medida que su valor en conjunto resulte superior a dos millones de pesos (\$ 2.000.000).

Por medio de la ley N° 27.541, se introdujeron ciertas modificaciones a la Ley de Bienes Personales con efectos a partir del periodo fiscal 2019 inclusive, referidas a las alícuotas aplicables según el valor total de los bienes gravados.

El gravamen a ingresar será el que resulte a aplicar, sobre el valor total de los bienes sujetos al impuesto la escala que se detalla a continuación\*:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
0	3.000.000, inclusive	0	0,50%	0
3.000.000	6.500.000 inclusive	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.000	18.000.000, inclusive	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.000	en adelante	156.250	1,25%	18.000.000

\* Por medio de la Ley N° 27.541 se delegó en el Poder Ejecutivo hasta el 31 de diciembre de 2020, la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores en hasta un 100% sobre la tasa máxima expuesta en el cuadro anterior, para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización, supuesto en el que podrá fijar la magnitud de su devolución de hasta el monto oportunamente ingresado.

Si bien las Obligaciones Negociables en poder de personas humanas y sucesiones indivisas ubicadas fuera de la Argentina técnicamente estarían sujetas al gravamen, por sus bienes radicados en la Argentina, no se ha establecido un procedimiento para la recaudación de dicho impuesto con relación a tales títulos. El IBP no se aplica a valores negociables que pertenezcan a (i) sociedades domiciliadas en la Argentina, y (ii) sociedades domiciliadas en el exterior (“Sociedades Extranjeras”) siempre que las mismas no estén alcanzadas por la presunción legal que se describe a continuación.

<sup>2</sup> De acuerdo con las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.541, el sujeto del impuesto se regirá por el criterio de residencia en los términos y condiciones establecidos en el artículo 119 y siguientes de la Ley de Impuesto a las Ganancias, T.O 2019, quedando sin efecto el criterio de “domicilio”.

En general se presumirá en forma concluyente que todos los títulos emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tenga titularidad directa una sociedad extranjera se considerarán propiedad de personas físicas domiciliadas en la Argentina o sucesiones indivisas ubicadas en el país y, por lo tanto, estarán sujetos al IBP, siempre que dicha sociedad reúna las siguientes condiciones: (i) esté ubicada en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tenga como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no pueda realizar determinadas actividades en su propio país o no pueda realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país. En esos casos, la ley impone la obligación de abonar el IBP a una alícuota incrementada en un 100% de la alícuota de 0,50% para el año fiscal 2019 y siguientes para el emisor privado argentino (el “Responsable Substituto”). La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales también autoriza al Responsable Sustituto a obtener el reintegro del monto pagado, sin limitación alguna, mediante retención o ejecución de los activos que dieron lugar al pago.

Esta presunción legal no se aplica a las siguientes sociedades extranjeras que tengan la titularidad directa de títulos valores como las Obligaciones Negociables: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de retiro y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

Sin perjuicio de lo antedicho, el Decreto N° 812/96 establece que la presunción legal expuesta anteriormente no se aplicará a acciones y a títulos de deuda privados cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que coticen en bolsas de valores ubicadas en la Argentina o en el exterior. Para asegurar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que el emisor privado argentino no será responsable como un Responsable Substituto, el emisor privado argentino debe conservar en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las acciones o valores de deuda privados y de la prueba que ese certificado de autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el pasivo impositivo. La Emisora tiene la intención de cumplir con esos requerimientos.

La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales y sus normas reglamentarias no han sido aún interpretadas extensamente o aplicadas por las autoridades fiscales o jueces argentinos. En consecuencia, ciertos aspectos de dicha ley continúan sin determinarse. Queda sin aclarar, por ejemplo, si las referencias a titularidad “directa” se refieren únicamente a titularidad registral o abarcan la titularidad beneficiaria. Asimismo, el concepto de “negociación”, según su utilización en la ley en relación con personas jurídicas extranjeras y otras entidades no ha sido desarrollado quedando sin aclarar si el término se refiere a negociación actual y continua, negociación periódica o meramente el perfeccionamiento de una oferta de Obligaciones Negociables dentro o fuera del país. No pueden darse garantías respecto de la interpretación o aplicación de estas y otras disposiciones legales y normas relacionadas por las autoridades fiscales y jueces.

### **Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuenta Corriente Bancaria**

La Ley N° 25.413 de Competitividad, reglamentada por el Decreto N° 380/01) y modificada, entre otras, por la Ley N° 25.453 y la N° 27.541, estableció un Impuesto sobre los Débitos y Créditos – de cualquier naturaleza – en todas las cuentas abiertas en bancos, con excepción de aquellos débitos o créditos específicamente excluidos por la Ley y sus reglamentaciones. Los débitos y créditos en cuenta corriente bancaria están sujetos a una alícuota general del 0,6%, respectivamente; y las extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos (excepto para las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan la calidad de PyME). Los pagos depositados en cajas de ahorros están exentos de este impuesto. El impuesto es retenido por la entidad bancaria.

En caso que las sumas pagaderas en relación a las Obligaciones Negociables (por capital, intereses u otros conceptos) sean acreditadas a los tenedores de las Obligaciones Negociables, que no gocen de un tratamiento específico, en cuentas abiertas en entidades financieras locales, el crédito correspondiente a dicha acreditación se encontrará gravado con este impuesto a la alícuota general del 0,6%.

De acuerdo con el Decreto N° 380/01 y sus modificatorias y complementarias, también serán considerados como hechos impositivos de este impuesto: (i) ciertas operaciones en las que no se utiliza una cuenta corriente bancaria, efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; y (ii) todos los movimientos o entregas de fondos, aún en efectivo, que efectúe cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, mediante sistemas organizados de pago que reemplacen el uso de las cuentas corrientes bancarias (Art. 2 inc. (b) del Anexo I del Decreto N° 380/01). Mediante Resolución N° 2111/06, la AFIP aclaró que los movimientos o entregas de fondos referidos son aquellos efectuados a través de sistemas de pago organizados –existentes o no a la vigencia de este impuesto- que reemplacen el uso de la cuenta bancaria, efectuados por cuenta propia o ajena, en el ejercicio de actividades económicas.

De acuerdo a lo dispuesto por el Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018, el cual sustituyó el artículo 13 al Decreto N° 380/2001 los titulares de cuentas bancarias gravadas podrán computar como crédito de impuestos, indistintamente, contra el Impuesto a las Ganancias o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas y debitadas en dichas cuentas, por los hechos impositivos que se perfeccionen desde el 1 de enero de 2018.

La Ley N° 27.432, acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive. Además, esa norma estableció que el Poder Ejecutivo Nacional podrá disponer que el porcentaje del impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones que a la fecha de entrada en vigencia de esta Ley (i.e. 30 de diciembre de 2017) no resulte computable como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el impuesto previsto en la Ley 25.413 y sus modificaciones como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

### **Impuesto sobre los Ingresos Brutos**

Se trata de un impuesto local, establecido independientemente por la Ciudad de Buenos Aires y por cada provincia argentina. La base imponible es el monto de los ingresos brutos recibidos como consecuencia del desarrollo de cualquier actividad comercial en forma habitual en cada jurisdicción.

En este contexto, los inversores que regularmente desarrollen sus actividades o que se presuma que desarrollan sus actividades en alguna jurisdicción en la que obtienen ingresos originados por la tenencia o por la venta o transferencia de obligaciones negociables están sujetos a un impuesto sobre los Ingresos Brutos a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada jurisdicción, a menos que se aplique una exención.

Tanto en la Ciudad de Buenos Aires como en la provincia de Buenos Aires se ha establecido que toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualización devengadas y el valor de venta en caso de transferencia estarán exentos del tributo, en la medida que se aplique la exención respecto del Impuesto a las Ganancias.

Con fecha 21 de diciembre de 2017, el Congreso Nacional aprobó mediante la Ley 27.429 el

denominado “Consenso Fiscal 2017” suscripto entre el Poder Ejecutivo Nacional y representantes de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En el mismo se acuerda armonizar las estructuras tributarias de las distintas jurisdicciones, con el fin de promover el empleo, la inversión y el crecimiento económico, y promover políticas uniformes. Asimismo, el 4 de diciembre de 2018 el Congreso Nacional aprobó mediante la Ley 27.469 el denominado “Consenso Fiscal 2018”, mediante el cual se complementa y modifica el Consenso Fiscal 2017.

Así pues, conforme las previsiones del Consenso Fiscal, a la fecha de este Prospecto tanto los Poderes Legislativos de la Ciudad de Buenos Aires como de la Provincia de Buenos Aires, entre otras provincias, han aprobado las leyes de adhesión a mencionado Consenso, ya que el mismo sólo producirá efectos respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. En relación al Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y periodos.

Sin perjuicio de lo anterior, el 19 de diciembre de 2019 el presidente Alberto Fernández, los gobernadores y el jefe de gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, celebraron un acuerdo mediante el cual resolvieron suspender hasta el 31 de diciembre de 2021 ciertas disposiciones del Consenso Fiscal 2017 y del Consenso Fiscal 2018, incluidas las relativas a Ingresos Brutos. A la fecha del presente Prospecto, el Consenso Fiscal 2019 se encuentra pendiente de aprobación legislativa.

### **Impuesto de Sellos**

Se trata de un impuesto local, es decir, que es establecido independientemente por la Ciudad de Buenos Aires y por cada provincia de la República Argentina.

Tanto en las provincias de la República Argentina como en la Ciudad de Buenos Aires los potenciales adquirentes deberán considerar la posible incidencia de este impuesto, bajo la legislación local que resulte aplicable, con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

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

Como resultado del Consenso Fiscal 2017, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de Impuesto de Sellos del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022. Mediante el Consenso Fiscal 2018 se acordó posponer por un año calendario el cronograma mencionado anteriormente para las jurisdicciones que aprueben el Consenso Fiscal 2018. Por otra parte, por medio del Consenso Fiscal 2019 se resolvió suspender las provisiones –del Consenso Fiscal- relativas a este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2021.

### **Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes (ITGB)**

El impuesto a la ITGB grava todo aumento de riqueza a título gratuito como consecuencia de una transmisión o acto de esa naturaleza. Actualmente el impuesto es local, es decir no se grava a nivel federal, y sólo la provincia de Buenos Aires se encuentra aplicando dicho gravamen.

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

Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes;

Para los contribuyentes domiciliados en la provincia de Buenos Aires el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en dicha provincia como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la provincia de Buenos Aires el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la provincia de Buenos Aires.

Se consideran situados en la provincia de Buenos Aires, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en la respectivas provincias; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en las respectivas provincias al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la provincia de Buenos Aires.

Están exentas del ITGB, en la provincia de Buenos Aires, las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sea igual o inferior a \$269.000, monto que se elevará a \$1.120.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto, en ambas provincias, escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de Obligaciones Negociables podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto -sin computar las deducciones, exenciones ni exclusiones- sean superiores a \$269.000 o \$1.120.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

Para el resto de las provincias, en caso que graven con el ITGB, deberá realizarse el análisis teniendo en cuenta la legislación de cada provincia en particular.

### **Restricción respecto de países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal**

Cuando se trate de ingresos de fondos provenientes de países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal”, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un 10% en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

Conforme el artículo 82 de la Ley 27.430, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal””, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la LIG.

Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos que suscriban con el Gobierno un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información.

Dicha condición quedará sin efecto en los casos en que el acuerdo o convenio suscripto se denuncie, deje de tener aplicación por cualquier causal de nulidad o terminación que rigen los acuerdos internacionales, o cuando se verifique la falta de intercambio efectivo de información.

La consideración como país cooperador a los fines de la transparencia fiscal podrá ser reconocida también, en la medida en que el gobierno respectivo haya iniciado con el Gobierno las negociaciones necesarias a los fines de suscribir un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio.

Los acuerdos y convenios aludidos en el presente artículo deberán cumplir en lo posible con los estándares internacionales de transparencia adoptados por el Foro Global sobre Transparencia e Intercambio de Información en Materia Fiscal, de forma tal que por aplicación de las normas internas de los respectivos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales con los cuales ellos se suscriban, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante pedidos concretos de información que les realice la República Argentina.

La AFIP establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la LIG las define como aquellos países, dominios, jurisdicciones o territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de dicha ley.

Ello así, las Obligaciones Negociables no pueden ser originalmente (i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal, o (ii) compradas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en un país no considerado cooperador a los fines de la transparencia fiscal.

No obstante lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Ni el Prospecto ni el Suplemento respectivo constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; (ii) para aquella/s persona/s o entidad/es con domicilio, constituida/s o residente/s de un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”, o para aquella/s persona/s o entidad/es que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta

localizada o abierta en un país no considerado “cooperador a los fines de la transparencia fiscal”. Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales no cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, aquellos incluidos en el artículo 24 del Decreto N° 862/2019, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, T.O. 2019. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier país en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera el Prospecto y el Suplemento respectivo y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier país a las que se encontraran sujetos y/o en los que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Sociedad ni los colocadores que sean designados por la Emisora, tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes. El inversor deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha.

### **Tasa de Justicia**

En caso que sea necesario iniciar un proceso de ejecución con relación a las Obligaciones Negociables en la Argentina, se aplicará una tasa de justicia (actualmente del 3,0%) sobre el monto del reclamo presentado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

EL RESUMEN QUE ANTECEDE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES COMPRADORES CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN EN PARTICULAR.

**EMISORA**

**Ledesma S.A.A.I.**  
Av. Corrientes 415, Piso 12°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**ASESORES LEGALES  
DE LA EMISORA**

**Nicholson & Cano Abogados**  
San Martín 140, Piso 14°  
Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**AUDITORES**

**Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.**  
(entidad miembro de Ernst and Young Global)  
25 de mayo 487  
(C1002ABI) – Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
República Argentina



## ANEXO I

La información contable seleccionada de la Emisora que se presenta a continuación incluye aquella existente al cierre del período de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 y debe interpretarse de forma conjunta con los estados financieros de la Emisora a las fechas indicadas.

Los estados contables de la Emisora correspondientes al periodo de nueve meses finalizado el 29 de febrero de 2020 han sido aprobados por el Directorio en su reunión del día 7 de mayo de 2020, y se encuentran publicados en el sitio web de la CNV, [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar) en la sección “Información Financiera” correspondiente a la Emisora bajo el ID 2608934 de fecha 11 de mayo de 2020.

### ESTADO CONSOLIDADO DEL RESULTADO INTEGRAL POR LOS PERÍODOS DE NUEVE Y TRES MESES FINALIZADOS EL 29 DE FEBRERO DE 2020 COMPARATIVO CON LOS MISMOS PERÍODOS DEL EJERCICIO ANTERIOR

(Expresado en miles de pesos)

	Notas	29/02/2020		28/02/2019	
		9 meses (junio - febrero)	3 meses (diciembre - febrero)	9 meses (junio - febrero)	3 meses (diciembre - febrero)
<b>Operaciones continuadas:</b>					
Ingresos de actividades ordinarias	6	20.575.324	6.531.088	20.264.003	6.706.829
Costo de ventas	7	(13.374.646)	(3.941.175)	(13.842.137)	(4.778.731)
Ganancia por ventas		<b>7.200.678</b>	<b>2.589.913</b>	<b>6.421.866</b>	<b>1.928.098</b>
Ingresos de producción agropecuaria		915.850	450.796	940.125	389.717
Costo de producción agropecuaria		(157.354)	(28.719)	(231.665)	(89.372)
Ganancia por producción agropecuaria		<b>758.496</b>	<b>422.077</b>	<b>708.460</b>	<b>300.345</b>
<b>Ganancia bruta</b>		<b>7.959.174</b>	<b>3.011.990</b>	<b>7.130.326</b>	<b>2.228.443</b>
Cambio en el valor razonable de activos biológicos		165.488	58.959	294.477	331.798
Gastos de comercialización	8	(3.702.614)	(945.710)	(3.487.721)	(886.795)
Gastos de administración	8	(1.973.741)	(588.197)	(2.508.964)	(903.408)
Otros ingresos operativos	9.1.1	92.809	32.331	91.130	4.590
Otros gastos operativos	9.1.2	(131.369)	(63.929)	(124.857)	(63.225)
<b>Ganancia operativa</b>		<b>2.409.747</b>	<b>1.505.444</b>	<b>1.394.391</b>	<b>711.403</b>
Ingresos financieros	9.2.1	3.728.644	578.973	3.139.208	2.302.680
Costos financieros	9.2.2	(5.450.214)	(1.230.020)	(6.930.597)	(2.745.171)
Participaciones en los resultados netos de asociadas	4	21.660	6.436	8.378	(66.838)
<b>Ganancia / (Pérdida) del período por operaciones continuadas antes del impuesto a las ganancias</b>		<b>709.837</b>	<b>860.833</b>	<b>(2.388.620)</b>	<b>202.074</b>
Impuesto a las ganancias sobre operaciones continuadas	10	(634.027)	(584.028)	515.575	179.668
<b>Ganancia / (Pérdida) neta del período por operaciones continuadas</b>		<b>75.810</b>	<b>276.805</b>	<b>(1.873.045)</b>	<b>381.742</b>
<b>Operaciones discontinuadas:</b>					
<b>Ganancia / (Pérdida) neta del período por operaciones discontinuadas</b>	20	-	-	311.108	(129.088)
<b>Ganancia / (Pérdida) integral total neta del período</b>		<b>75.810</b>	<b>276.805</b>	<b>(1.561.937)</b>	<b>252.654</b>
Ganancia / (Pérdida) por acción del período básica y diluida (en pesos)		0,17	0,63	(3,55)	0,57
Ganancia / (Pérdida) por acción por operaciones continuadas básica y diluida (en pesos)		0,17	0,63	(4,26)	0,87

**ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA AL 29 DE FEBRERO DE  
2020 COMPARATIVO CON EL EJERCICIO ANTERIOR**

(Expresado en miles de pesos)

	Notas	29/02/2020	31/05/2019
<b>Activos</b>			
<b>Activos no corrientes</b>			
Propiedades, planta y equipo	11	9.164.869	9.201.394
Derechos de uso de activos	3.1	689.761	-
Inversiones en asociadas, negocios conjuntos y controladas	4	447.206	400.492
Activos intangibles	12	30.793	20.688
Activos biológicos	13	338.807	233.718
Otros créditos financieros	15.1	392.944	568.217
Otros créditos no financieros	18	129.702	128.538
		<b>11.194.082</b>	<b>10.553.047</b>
<b>Activos corrientes</b>			
Activos biológicos	13	1.096.200	493.314
Inventarios	14	8.026.898	7.232.328
Otros créditos financieros	15.1	405.490	313.591
Otros créditos no financieros	18	553.761	347.499
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	15.2	3.655.692	2.977.683
Efectivo y colocaciones a corto plazo	15.3	498.279	580.105
		<b>14.236.320</b>	<b>11.944.520</b>
Activos disponibles para la venta		1.415.901	1.551.770
<b>Total de activos</b>		<b>26.846.303</b>	<b>24.049.337</b>
<b>Patrimonio y pasivos</b>			
<b>Patrimonio neto</b>			
Capital social		439.714	439.714
Ajuste de capital social		6.983.260	9.053.553
Reserva legal		-	29.698
Reserva facultativa		-	359.248
Resultados no asignados		75.810	(2.459.239)
<b>Patrimonio total</b>		<b>7.498.784</b>	<b>7.422.974</b>
<b>Pasivos</b>			
<b>Pasivos no corrientes</b>			
Préstamos bancarios y financieros	15.6	6.015.739	3.366.408
Deudas por arrendamientos	3.1	386.138	-
Pasivo por impuesto a las ganancias diferido	10	1.318.159	940.032
Deudas fiscales	15.5	685	-
Otras cuentas por pagar	15.4	3.221	3.391
Provisión para juicios y contingencias	16	120.542	187.395
		<b>7.844.484</b>	<b>4.497.226</b>
<b>Pasivos corrientes</b>			
Préstamos bancarios y financieros	15.6	6.788.756	7.598.100
Deudas por arrendamientos	3.1	169.859	-
Cuentas por pagar comerciales	15.8	2.792.947	3.296.122
Deudas sociales	15.7	717.435	905.082
Deudas fiscales	15.5	258.523	155.164
Otras cuentas por pagar	15.4	775.515	174.669
		<b>11.503.035</b>	<b>12.129.137</b>
<b>Total de pasivos</b>		<b>19.347.519</b>	<b>16.626.363</b>
<b>Total de patrimonio y pasivos</b>		<b>26.846.303</b>	<b>24.049.337</b>

**ESTADO CONSOLIDADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO POR EL PERÍODO  
DE NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020 COMPARATIVO  
CON EL MISMO PERÍODO DEL EJERCICIO ANTERIOR**

(Expresado en miles de pesos)

	Atribuible a los propietarios de la controladora						Total
	Aportes de los propietarios			Resultados acumulados			
	Capital social	Ajuste de capital social	Total	Reserva legal	Reserva facultativa	Resultados no asignados	
<b>Al 1° de junio 2019</b>	<b>439.714</b>	<b>9.053.553</b>	<b>9.493.267</b>	<b>29.698</b>	<b>359.248</b>	<b>(2.459.239)</b>	<b>7.422.974</b>
Absorción de resultados no asignados según Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria N° 142 del 24 de septiembre de 2019							
A Reserva legal	-	-	-	(29.698)	-	29.698	-
A Reserva facultativa	-	-	-	-	(359.248)	359.248	-
A Ajuste de capital social	-	(2.070.293)	(2.070.293)	-	-	2.070.293	-
Ganancia integral total neta del periodo	-	-	-	-	-	75.810	75.810
<b>Al 29 de febrero 2020</b>	<b>439.714</b>	<b>6.983.260</b>	<b>7.422.974</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>75.810</b>	<b>7.498.784</b>

	Atribuible a los propietarios de la controladora						Total
	Aportes de los propietarios			Resultados acumulados			
	Capital social	Ajuste de capital social	Total	Reserva legal	Reserva facultativa	Resultados no asignados	
<b>Al 1° de junio 2018</b>	<b>439.714</b>	<b>9.053.553</b>	<b>9.493.267</b>	<b>-</b>	<b>(400.422)</b>	<b>388.307</b>	<b>9.481.152</b>
Afectación de resultados no asignados según Resolución de la Asamblea Ordinaria y Extraordinaria N° 141 del 21 de septiembre de 2018							
A Reserva legal	-	-	-	29.698	-	(29.698)	-
A Reserva facultativa	-	-	-	-	759.670	(759.670)	-
Pérdida integral total neta del periodo	-	-	-	-	-	(1.561.937)	(1.561.937)
<b>Al 28 de febrero 2019</b>	<b>439.714</b>	<b>9.053.553</b>	<b>9.493.267</b>	<b>29.698</b>	<b>359.248</b>	<b>(1.962.998)</b>	<b>7.919.215</b>

**ESTADO CONSOLIDADO DE FLUJOS DE EFECTIVO POR EL PERÍODO DE  
NUEVE MESES FINALIZADO EL 29 DE FEBRERO DE 2020 COMPARATIVO CON  
EL MISMO PERÍODO DEL EJERCICIO ANTERIOR**

(Expresado en miles de pesos)

	<u>29/02/2020</u>	<u>28/02/2019</u>
<b>Actividades de operación</b>		
Ganancia / (Pérdida) neta del período antes del impuesto a las ganancias	709.837	(2.388.620)
<b>Ajustes para conciliar la pérdida neta del período con los flujos netos de efectivo:</b>		
Participaciones en los resultados netos de asociadas	(21.660)	(8.378)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	879.068	995.336
Disposiciones a valor neto de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	(84.387)	94.999
Amortización de derechos de uso de activos	89.321	-
Amortización de activos intangibles	20.066	20.474
Costos y gastos en negocios conjuntos y asociadas	14.692	57.607
Variación neta de provisiones	(68.322)	48.526
Ingresos financieros	(3.680.463)	(3.139.208)
Costos financieros	5.402.033	6.930.597
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo del efectivo	202.677	1.045.128
<b>Ajustes al capital de trabajo:</b>		
Aumento de deudores comerciales y otras cuentas por cobrar, otros créditos financieros y no financieros	(1.161.999)	(1.343.380)
Aumento de inventarios y activos biológicos	(1.596.041)	(627.574)
Aumento de cuentas por pagar comerciales, deudas sociales, deudas fiscales, otras cuentas por pagar y pasivo por impuesto a las ganancias diferido	(505.260)	(343.064)
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de operación</b>	<u>199.562</u>	<u>1.342.443</u>
<b>Actividades de inversión:</b>		
Adquisición de propiedades, planta y equipo	(836.627)	(487.669)
Aportes a asociadas, controladas y negocios conjuntos	(94.682)	(170.008)
Variación neta de inversiones	31.721	-
Dividendos cobrados	34.422	-
Adquisición de activos intangibles	(30.171)	-
Cobro por ventas de propiedades, planta y equipo y activos intangibles	91.178	-
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión</b>	<u>(804.159)</u>	<u>(657.677)</u>
<b>Actividades de financiación:</b>		
Aumento (Disminución) de préstamos bancarios y financieros	2.788.341	(371.199)
Pago de deudas por arrendamientos	(113.428)	-
Intereses pagados y diferencia de cambio realizada, netos	(2.385.707)	(2.535.620)
<b>Flujo neto de efectivo generado por (utilizado en) las actividades de financiación</b>	<u>289.206</u>	<u>(2.906.819)</u>
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo del efectivo	(202.677)	(1.045.128)
Diferencia de cambio	436.242	452.790
<b>Disminución neta de efectivo y equivalentes al efectivo</b>	<u>(81.826)</u>	<u>(2.814.391)</u>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	580.105	3.435.975
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>	<u>498.279</u>	<u>621.584</u>

### Índices Comparativos

	<u>Índices</u>	<u>29/02/2020</u>	<u>31/05/2019</u>
Liquidez	(Activo corriente / Pasivo corriente)	1,24	0,98
Solvencia	(Patrimonio total / Pasivo)	0,39	0,45
Inmovilización del capital	(Activo no corriente / Total del activo)	0,42	0,44
Rentabilidad	(Resultado del período / Patrimonio total)	0,01	(0,33)

### Cambios significativos desde el 29 de febrero de 2020.

Excepto lo informado en el Capítulo “Factores de Riesgo - Factores de riesgo relacionados con el sector en el que la emisora se desarrolla - Efectos del Covid-19 respecto a la Emisora. Situación actual y proyectada en cada una de las unidades de negocios y medidas generales adoptadas para reducir los riesgos y mantener la operatoria general” del presente Prospecto, el Directorio de la Emisora considera que no han ocurrido otros cambios significativos en la

situación patrimonial o financiera de Ledesma desde el 29 de febrero de 2020 y hasta la fecha del presente Prospecto.