



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2019 - Año de la Exportación

Resolución

Número:

Referencia: EX-2018-25798398- -APN-DGD#MP - OPINIÓN CONSULTIVA (OPI. 315)

VISTO el Expediente N° EX-2018-25798398- -APN-DGD#MP, y

CONSIDERANDO:

Que en las operaciones de concentración económica en las que intervengan empresas cuya envergadura determine que deban realizar la notificación prevista en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442 proceda su presentación y tramitación por los obligados ante la ex COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO, en virtud de lo dispuesto y por la integración armónica de los Artículos 7° a 17 y 80 de la Ley N° 27.442.

Que la operación traída a consulta consiste en la venta por parte de la firma LEDESMA S.A.A.I., a la firma CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS S.L., de un porcentaje entre un mínimo del CUARENTA POR CIENTO (40 %) y hasta un máximo del CUARENTA Y SIETE COMA CINCO (47,5 %) de las acciones de la firma GLUCOVIL ARGENTINA S.A.

Que, dicha transacción se instrumentó mediante un acuerdo de compraventa de acciones celebrado el día 29 de mayo 2018 por el CUARENTA POR CIENTO (40 %) del capital social de la firma GLUCOVIL ARGENTINA S.A.

Que, anteriormente a la operación mencionada, la firma CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P., era titular del TREINTA POR CIENTO (30 %) de las acciones de la firma GLUCOVIL ARGENTINA S.A., de forma indirecta a través de la firma CORN MILLING S.R.L.

Que, como consecuencia de la transacción analizada en las presentes actuaciones, la firma CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P., resulta titular del SETENTA POR CIENTO (70 %) del capital social de la firma GLUCOVIL ARGENTINA S.A., con el CUARENTA POR CIENTO (40 %) de manera directa, y el TREINTA POR CIENTO (30 %) de manera indirecta, y por otro lado, la firma LEDESMA S.A.A.I., es titular del TREINTA POR CIENTO (30 %) restante.

Que, en el marco de la referida operación, las firmas LEDESMA S.A.A.I. y CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P., celebraron un acuerdo de accionistas el día 15 de mayo de 2009 en el cual

los accionistas eran co-controlantes, siendo analizado este esquema de control por la ex COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en el ámbito de la SECRETARÍA DE COMERCIO INTERIOR del ex MINISTERIO ECONOMÍA Y FINANZAS PÚBLICAS, en el marco del Expediente N° S01:0200807/2009 del Registro del citado ex Ministerio.

Que, en la presentación de fecha 30 de mayo de 2018, las partes solicitaron la confidencialidad de la documentación que acompañaran como Anexo Confidencial C, Anexo Confidencial F y Anexo Confidencial H.

Que, considerando que la documentación presentada por las firmas notificantes importa información sensible, y siendo suficientes los resúmenes no confidenciales oportunamente acompañados los días 30 de mayo de 2018, 28 de junio de 2018 y 25 de julio de 2018, la ex COMISIÓN NACIONAL DEFENSA DE LA COMPETENCIA considera que debe concederse la confidencialidad solicitada por las partes, por lo que debe formarse un Anexo Confidencial con la totalidad de la documentación.

Que, en la operación traída a consulta, el volumen de negocios de las firmas involucradas no se indica como inferior a los umbrales previstos en el Artículo 9° de la ley 27.442

Que la citada ex Comisión Nacional emitió el Dictamen de fecha 21 de enero de 2019, correspondiente a la “OPI. 315”, aconsejando al señor Secretario de Comercio Interior disponer que la operación traída a consulta consistente en la venta por parte de la firma LEDESMA S.A.A.I. a la firma CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P. de un porcentaje entre un mínimo del CUARENTA POR CIENTO (40 %) y hasta un máximo del CUARENTA Y SIETE POR CIENTO (47,5 %) de las acciones de la firma GLUCOVIL ARGENTINA S.A., se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442; conceder de forma definitiva las confidencialidades solicitadas con fecha 30 de mayo de 2018. Asimismo, informar a las consultantes que la opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente citado en el Visto, por lo que, si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ellos tornarían inaplicables los conceptos allí vertidos.

Que el suscripto comparte los términos del mencionado dictamen al cual cabe remitirse en honor a la brevedad, incluyéndose como Anexo de la presente resolución.

Que, cabe mencionar que, a su vez, en la presentación de fecha 5 de septiembre de 2018, las partes solicitaron la confidencialidad del Anexo 1.iii) referido al “Acuerdo de opción de compra”, por lo que corresponde por la presente medida, conceder, asimismo, dicha confidencialidad.

Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO ha tomado la intervención que le compete.

Que el infrascripto resulta competente para el dictado del presente acto en virtud de lo establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, en el Decreto N° 174 de fecha 2 de marzo de 2018 y sus modificatorios, los Artículos 5° del Decreto N° 480/18 y 22 del Decreto N° 48 de fecha 11 de enero de 2019.

Por ello,

EL SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

RESUELVE:

ARTÍCULO 1°.- Concédase la confidencialidad solicitada por las firmas CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P., CORN MILLING S.R.L. y LEDESMA S.A.A.I., respecto de la documentación acompañada el día 30 de mayo de 2018 como Anexo Confidencial C, Anexo Confidencial F, Anexo

Confidencial H y Anexo 1.iii.

ARTÍCULO 2°.- Sujétase al control previo establecido en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442 la operación traída a consulta por las firmas CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P., CORN MILLING S.R.L. y LEDESMA S.A.A.I.

ARTÍCULO 3°.- Hácese saber a las consultantes que la presente opinión consultiva ha sido emitida valorando como sustento fáctico la descripción realizada en los escritos obrantes en el expediente citado en el Visto, por lo que si los hechos relatados fueran falsos o incompletos, ellos tornarían inaplicables los conceptos aquí vertidos.

ARTÍCULO 4°.- Considérase al Dictamen de fecha 21 de enero de 2019, correspondiente a la “OPI. 315”, emitido por la ex COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA, organismo desconcentrado en la órbita de la SECRETARÍA DE COMERCIO del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO, que, como Anexo IF-2019-03765977-APN-CNDC#MPYT, forma parte integrante de la presente medida.

ARTÍCULO 5°.- Notifíquese a las firmas interesadas.

ARTÍCULO 6°.- Comuníquese y archívese.



República Argentina - Poder Ejecutivo Nacional
2019 - Año de la Exportación

Dictamen firma conjunta

Número:

Referencia: Opi 315 - Dictamen Notifica

SEÑOR SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR

Elevamos para su consideración el presente dictamen referido a las actuaciones que tramitan bajo el Expediente N° EX-2018-25798398- -APN-DGD#MP caratulado “OPI. 315 - CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS, L.P., CORN MILLING S.R.L. Y LEDESMA S.A.A.I. S/ SOLICITUD DE OPINIÓN CONSULTIVA” del registro del ex MINISTERIO DE PRODUCCIÓN, e iniciada en virtud de la consulta promovida en los términos del Artículo 10 de la Ley 27.442 por parte de las firmas CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS, L.P., CORN MILLING S.R.L. y LEDESMA S.A.A.I.

I. SUJETOS INTERVINIENTES Y SU ACTIVIDAD

I.1. Comprador

1. CARGILL SOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P. (en adelante “CARGILL”) es una sociedad constituida de conformidad con las leyes del Reino de España que, de acuerdo a lo que surge del estatuto¹, tiene como actividad: (i) La adquisición, suscripción, tenencia y enajenación de acciones y participaciones de sociedades mercantiles incluyendo la gestión y administración de valores representativos de fondos propios de entidades no residentes en el territorio español, mediante la adecuada organización de los medios materiales y personales. La actividad de prestación de servicios a otras entidades de carácter contables, financieros, administrativos, de gestión, dirección y fiscales; (ii) La explotación de fincas agrícolas destinadas a la siembra, cultivo y cosecha de todo tipo de productos agrícolas para su transformación, industrialización y comercialización externa e interna. Asimismo, podrá dedicarse a la reproducción de plantas, realizar actividades agroindustriales y podrá importar, exportar, transportar y comercializar productos agrícolas dentro y fuera del país, sea directamente o en inversiones conjuntas con terceros; (iii) La fabricación, compraventa, importación, exportación y comercialización y/o distribución en general, de productos de alimentación y salud animal, tanto en forma de productos intermedios (tales como premezclas u otros) como productos complementarios y piensos terminados para todo tipo de animales, incluyendo los de compañía; (iv) La acuicultura en todas sus fases, incluyendo la cría, cultivo, procesamiento y comercialización de peces, camarón, moluscos y otras especies acuáticas; (v) La comercialización externa e interna de petróleo y sus derivados.

2. CARGILL es controlada en un 100% por CARGILL S.L.U. de España. CARGILL tiene como último controlante a CARGILL INCORPORATED, sociedad estadounidense.

3. CORN MILLING S.R.L. (en adelante “CORN MILLING”) es una sociedad constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, que tiene como objeto la actividad inversora de capital en empresas y sociedades constituidas o a constituirse dedicadas al sector agroindustrial y a la adquisición de títulos, acciones, bonos y demás valores mobiliarios.

4. Los accionistas de CORN MILLING son CARGILL INTERNATIONAL LUX 3 S.a.r.l. con una participación del 90% y CARGILL S.L. con una participación del 10% restante.

5. A su vez, CARGILL INCORPORATED participa en CORN MILLING en forma indirecta a través de sociedades vehículo, siendo su última controlante.

I.2. Vendedor

6. LEDESMA S.A.A.I. (en adelante “LEDESMA”), es una empresa constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad consiste en la industrialización, producción, comercialización y/o distribución de azúcar como así también de otros edulcorantes, alcohol, combustibles y pastas para papel.

I.3. Objeto

7. GLUCOVIL ARGENTINA S.A. es una empresa constituida de conformidad con las leyes de la República Argentina, cuya actividad es el procesamiento industrial de maíz mediante el proceso de molienda húmeda, proceso industrial que tiene lugar en su planta sita en Mercedes, Provincia de San Luis, y la posterior comercialización de los productos derivados de dicho proceso industrial: jarabes, almidones, glucosas, fructuosas, maltodextrinas, germen de maíz, gluten feed y gluten meal. De acuerdo a lo informado por las partes de la operación

8. Los accionistas de GLUCOVIL ARGENTINA previo a la operación traída a consulta son: CORN MILLING con el 30% y LEDESMA con el 70% restante.

9. Luego de la operación los accionistas de GLUCOVIL ARGENTINA son CARGILL con 40% de las acciones, LEDESMA con 30% y CORN MILLING del 30% restante.

II. LA OPERACIÓN SUJETA A CONSULTA

10. La operación traída a consulta consiste en la venta por parte de LEDESMA a CARGILL de un porcentaje entre un mínimo del 40% y hasta un máximo del 47,5% de las acciones de GLUCOVIL ARGENTINA. La transacción se instrumentó mediante un acuerdo de compraventa de acciones de fecha 29 de mayo de 2018 por un 40% del capital social de GLUCOVIL ARGENTINA.²

11. Como consecuencia, a la Fecha de Cierre, el resto del capital social quedó registrado a nombre de LEDESMA (30%) y de CORN MILLING (30%)

12. CARGILL a través de CORN MILLING ya era titular de las acciones representativas del 30% del capital social de GLUCOVIL ARGENTINA desde su constitución.

13. En tal sentido CARGILL resulta titular del 70% de las acciones de GLUCOVIL ARGENTINA, el 40% de forma directa y el 30% en forma indirecta a través de CORN MILLING y por otra parte LEDESMA resulta titular del 30% restante.

14. Con fecha 15 de mayo de 2009 CARGILL a través de CORN MILLING y LEDESMA celebraron un acuerdo de accionistas en el cual los accionistas eran co-controlantes. Este esquema de control fue analizado previamente por esta Comisión Nacional en el marco del expediente N° S01: 0200807/2009, “LEDESMA S.A.A.I. Y CORN MILLING S.R.L S/ NOTIFICACION ART.8° LEY N°25.156 (CONC. 758)”.

15. En el marco de la transacción CARGILL y LEDESMA celebraron una enmienda al Acuerdo de Accionistas 2009 mediante la “Oferta AA/2018” enviada por LEDESMA a CARGILL en la Fecha de Cierre, y aceptada por CARGILL en la misma fecha, a fin de incorporar al Comprador como parte del mismo, y regular otros aspectos de la relación entre las partes y el cumplimiento de ciertas obligaciones, manteniendo un esquema de co-control, aunque invirtiendo los roles, ya que LEDESMA pasó a ser el co-controlante minoritario.

16. Las partes celebraron además una opción de compra que le otorga al comprador un derecho irrevocable de ejercer la misma por remanente de las acciones de GLUCOVIL.

III. EL PROCEDIMIENTO

17. Con fecha 30 de mayo de 2018 se presentaron los apoderados de CARGILL, CORN MILLING y LEDESMA con el fin de solicitar una opinión consultiva de acuerdo a lo dispuesto en el Artículo 10 de la Ley 27.442 a los fines de determinar si la operación descrita se encuentra sujeta al control previo establecido en dicho Artículo.

18. Con fecha 16 de julio 2018, esta Comisión Nacional efectuó un requerimiento a los consultantes comunicándoles que el plazo establecido en el Artículo 8 del Anexo I del Decreto N° 89/2001 no comenzaría a correr hasta tanto no se diera cumplimiento a lo solicitado.

19. Tras sucesivos requerimientos efectuados por esta Comisión Nacional, con fecha 11 de enero de 2019 las partes consultantes efectuaron una presentación cumplimentado lo requerido por esta Comisión Nacional, pasándose las actuaciones a despacho junto con la información adicional presentada por las mismas.

IV. ANÁLISIS DE LA CUESTIÓN PLANTEADA

20. Analizadas las presentaciones efectuadas, resulta necesario aclarar que esta opinión consultiva reconoce como sustento fáctico estrictamente las circunstancias relatadas en las sucesivas presentaciones. En consecuencia, cualquier omisión o desarrollo que no se ajuste a la presentación y que pudieren implicar una modificación de las condiciones descriptas que se valoran determina la inaplicabilidad de la presente al caso en estudio.

21. Dado que en la operación traída a consulta, el volumen de negocios de las empresas involucradas no se indica como inferior a los umbrales previstos en el Artículo 9° de la ley 27.442, se ha de abordar seguidamente la cuestión que consiste en determinar con precisión si la operación que consiste en la venta por parte de LEDESMA a CARGILL de un porcentaje entre un mínimo del 40% y hasta un máximo del 47,5% de las acciones de GLUCOVIL ARGENTINA, se encontraría exenta de la obligación de notificación establecida en el ya mencionado Artículo 9° de la ley 27.442, debido a que, según lo indicado por las partes, no existiría una operación de concentración económica tal como la define el Artículo 7° de la Ley N° 27.442.

22. Como ya se mencionó, previo a la solicitud de la presente opinión consultiva, las participaciones accionarias de GLUCOVIL ARGENTINA se encontraban distribuidas de la siguiente manera: CORN MILLING con el 30% y LEDESMA con el 70% restante.

23. Como consecuencia de la transacción las participaciones accionarias de GLUCOVIL ARGENTINA quedaron distribuidas de la siguiente manera: CARGILL con el 40%, CORN MILLING con un 30%, controlada por CARGILL y LEDESMA con un 30% restante. Es decir, hubo un cambio en las participaciones societarias exactamente inverso al que existía –como controlantes finales- previo a la operación que se notifica.

24. A su vez, CARGIL y LEDESMA celebraron una enmienda al acuerdo de accionistas invirtiendo el

esquema de control ya que LEDESMA pasó a ser controlante, rol que tuvo desde 2009 hasta la transacción.

25. El nuevo Acuerdo regula el ejercicio del gobierno de la Sociedad por medio del directorio de la misma, el cual estará integrado por directores electos por CARGILL y LEDESMA, en forma proporcional a la tenencia accionaria, previéndose ciertas mayorías agravadas para la toma de decisiones relevantes por ese órgano social.

26. El directorio de la sociedad estará compuesto por seis (6) miembros titulares y seis (6) suplentes. Cada accionista tendrá derecho a proponer un (1) director titular y uno (1) suplente por cada quince por ciento (15%) del capital social que posea. Si representaran menos de tal porcentaje, el accionista se obliga a votar favorablemente la designación del/los candidatos/s que CARGILL proponga. Sin embargo, si las acciones de LEDESMA representan en conjunto entre veinte y dos con cinco decimos (22,5%) y treinta por ciento (30%) del capital social de la sociedad como consecuencia de la transferencia de Acciones Complementarias, LEDESMA podrá mantener hasta dos (2) miembros titulares y dos (2) suplentes en el directorio.

27. El presidente y vicepresidente serán siempre designados por aquel accionista o grupo de accionistas que posea al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del capital y votos de la Sociedad (actualmente y luego de la operación traída a consulta es CARGILL quien hace esas designaciones). En caso de empate el presidente tendrá doble voto en todos los casos, salvo en los referidos a materias especiales del directorio. Siempre presidirá las reuniones un director designado por el accionistas o grupo de accionistas que posea al menos el cincuenta y un por ciento (51%) del capital y votos de la Sociedad.

28. En lo que respecta a las materias especiales del directorio³ deberán ser aprobadas por el voto afirmativo de por lo menos 5 (cinco) de los miembros del directorio, entre los cuales deberá estar al menos un director designado por cada uno de los accionistas que posean al menos el quince por ciento (15%) del capital social y los votos de la sociedad.

29. Sin embargo, en el apartado «3.10 - Materias Especiales del Directorio» del Acuerdo de accionistas se determina que en caso de que el directorio no pueda lograr la mayoría necesaria en relación a una o más materias especiales, su decisión se elevará a la asamblea de accionistas, quien deberá decidir la cuestión con las mayorías previstas para aprobar las materias especiales de la asamblea.

30. Así mismo, en el punto «4.1 - Materias Especiales de la Asamblea» del mismo acuerdo las partes acuerdan que si la asamblea no lograra la mayoría necesaria, se intentaran resolver las diferencias en un plazo de quince (15) días. De no hacerlo, será aplicable el derecho de venta y la decisión bloqueada podrá ser decidida por la mayoría absoluta de votos de los accionistas.

31. El acuerdo de accionistas entonces, determina que de no existir acuerdo en las materias especiales antes mencionadas LEDESMA tendría un derecho de venta sobre el total de sus acciones, y, a su vez, la decisión en cuestión se tomaría por el voto de la mayoría absoluta de la asamblea, que está en poder de CARGILL luego de la operación traída a consulta. De esta manera CARGILL, directa e indirectamente a través de CORN MILLING, pasaría a tener un control exclusivo sobre La Sociedad, pues dentro de las decisiones especiales encuentran por ejemplo la aprobación del presupuesto de gastos y plan de inversiones, situaciones particulares que hacen al ejercicio del control por parte de una empresa conforme jurisprudencia y doctrina aceptada⁴.

32. En esta línea CARGILL y CORN MILLING, ambos pertenecientes al mismo grupo económico adquirieron un control exclusivo sobre GLUCOVIL ARGENTINA, ya que el control se ejercía por LEDESMA en forma previa a la operación invirtiéndose actualmente dicho esquema, otorgándole a aquellos derechos decisivos sobre ciertas decisiones estratégicas.

33. Como se desprende de lo expuesto, la operación bajo análisis consistente en la compraventa de acciones representativa del 40%/ 47,5% de GLUCOVIL ARGENTINA entre las firmas LEDESMA con las firmas

CARGILL y CORN MILLING -en conjunto- supone una modificación de la situación previa a la operación que motiva esta consulta y, por tanto, implica una modificación relevante en la estructura de control otorgando a los adquirentes un control en los términos del Artículo 6°.

V. CONFIDENCIALIDAD

34. En su presentación de fecha 30 de mayo de 2018, las partes solicitaron la confidencialidad de la documentación que acompañaran como «Anexo Confidencial C», «Anexo Confidencial F» y «Anexo Confidencial H».

35. El día 15 de junio de 2018, esta Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ordenó que la documentación reseñada en el párrafo anterior se preservara provisoriamente en la Dirección de Registro del organismo.

36. Ahora bien, y considerando que la documentación presentada por las firmas notificantes importa información sensible —y siendo suficientes los resúmenes no confidenciales oportunamente acompañados los días 30 de mayo de 2018, 29 de junio de 2018 y 25 de julio de 2018—, esta Comisión Nacional considera que debe concederse la confidencialidad solicitada por las partes, por lo que debe formarse un «Anexo Confidencial» con la totalidad de la documentación reservada provisoriamente por la Dirección de Registro de esta Comisión Nacional.

37. Por lo expuesto, y de conformidad con lo establecido por el Art. 13 del Decreto N° 480/2018 y la Resolución SC N° 359/2018, esta Comisión Nacional recomienda al Señor Secretario de Comercio Interior otorgar a las partes la confidencialidad oportunamente solicitada.

VI. CONCLUSIÓN

38. En base a las consideraciones expuestas en los párrafos que anteceden, esta COMISIÓN NACIONAL DE DEFENSA DE LA COMPETENCIA aconseja al Señor SECRETARIO DE COMERCIO INTERIOR del MINISTERIO DE PRODUCCIÓN Y TRABAJO: a) Disponer que la operación traída a consulta consistente en la venta por parte de LEDESMA S.A.A.I. a CARGILLSOUTH AMERICAN HOLDINGS L.P. de un porcentaje entre un mínimo del 40% y hasta un máximo del 47,5% de las acciones de GLUCOVIL ARGENTINA S.A., se encuentra sujeta a la obligación de notificación establecida en el Artículo 9° de la Ley N° 27.442, b) Conceder de forma definitiva las confidencialidades solicitadas con fecha 30 de mayo de 2018.

¹ Se aclara que las partes de la operación presentaron el estatuto como "Anexo A(i) junto con el Formulario F1.

² En los próximos tres años, contemplando la evolución del EBITDA promedio de la sociedad, LEDESMA deberá transferir acciones de GLUCOVIL ARGENTINA adicionales a las ya transferidas a CARGILL que tienen como un máximo las adicionales para completar el 47,5%. La fecha del cierre definitivo será el quinto día hábil de lo que ocurra primero entre: (i) la aprobación por el directorio de la Sociedad del EBITDA del ejercicio económico de la Sociedad que finalizará el 31 de mayo de 2021; o (ii) en caso de impugnación, la fecha en que se determine en forma definitiva ese EBITDA. En cambio, si el Vendedor ejerciera el derecho de venta contemplado en la Enmienda al Acuerdo de Accionistas antes de los supuestos (i) y (ii), la Fecha de Cierre Definitivo será la fecha en que ocurra el perfeccionamiento de la transferencia de acciones de la Sociedad bajo tal derecho de venta.

³ (i) La constitución, adquisición o venta de participaciones sociales en otras sociedades, nuevos negocios, fondos de comercio y/o cualquier otra asociación con terceros con fines de lucro y la compra de inmuebles, no incluyéndose la asociación a cámaras u otro tipo de entidades representativas de sectores; (ii) la aprobación: (1) del Presupuesto de Gastos; (2) del Plan Anual de Inversiones y Expansión de la Sociedad, salvo en lo que respecta al presupuesto para hacer frente a Mejoras Operativas y/o Ampliación del Negocio por hasta la suma acordada por las Partes; y(3) de cualquier modificación o desviación significativa de (1) y/o (2). Se entenderá por modificación o desviación significativa a toda aquella que respecto del Presupuesto de Gastos y del Plan Anual de Inversiones y Expansión, iguale o supere los porcentajes y montos respectivamente acordados por las Partes. Se deja constancia que en caso que no se logre la mayoría especial requerida para aprobar el punto (1), CARGILL podrá causar que GLUCOVIL ARGENTINA S.A. (la "Sociedad") apruebe por mayoría ordinaria de los directores utilizar el Presupuesto de Gastos (es decir, sin necesidad de mayorías especiales y sin otorgar derecho de veto a favor de LEDESMA), utilizando el último de esos Presupuestos que hubiera sido aprobado por mayoría especial, ajustado por inflación conforme el índice general de precios informado por INDEC para el año anterior, excepto por las materias primas, los insumos y los servicios públicos, en los que se tomará el precio corriente de plaza a la fecha de aprobación del presupuesto y en aquellos rubros en que hubiera variaciones de precios o tarifas específicos a esos rubros superiores a dicho índice inflacionario, aplicando como ajuste de referencias dichos porcentajes mayores. Queda aclarado que el presupuesto para hacer frente a Mejoras Operativas y/o Ampliación del Negocio por hasta la suma acordada por las Partes podrá ser aprobado por mayoría ordinaria del directorio de la Sociedad (el "Directorio"); (iii) el nombramiento de auditores externos que no califiquen como auditores "Big Four"; (iv) cambios en los deberes y principios éticos de la Sociedad (Anexo I del acuerdo); (v) la presentación en quiebra o concurso preventivo de la Sociedad o la realización de acuerdos con acreedores, sujeto a la ratificación de la asamblea de accionistas conforme la legislación aplicable; dejándose acordado que si antes de la presentación de este asunto al directorio, los directores designados a instancias de Ledesma de conformidad con los términos del acuerdo hubieren rechazado convocar a asamblea para tratar un aumento de capital para evitar la situación de cesación de pagos, o dicho aumento de capital no hubiera sido aprobado por Ledesma (y en caso que haya decidido aprobarlo pero no suscribirlo, no consentir la suscripción por las otras Partes), entonces esta materia no será considerada Materia Especial del Directorio; (vi) cualquier decisión sobre una Materia Especial de la Asamblea (las cuales se describen más adelante) que por delegación de la Asamblea de Accionistas sea sometida a decisión del Directorio; (vii) la asunción de obligaciones de no competir por parte de la Sociedad; (viii) otorgamiento de poderes y/o mandatos cuando su objeto sea negociar, celebrar, instrumentar o

ejecutar cualquier acto que importara una Materia Especial del Directorio, excepto que el acto para el cual se otorgará dicho poder y/o mandato haya sido aprobado con anterioridad; (ix) el otorgamiento de donaciones superiores al monto determinado por las Partes, o a una autoridad gubernamental;(x) la actualización de los montos de los puntos (ii) y (ix); y (xi) la contratación de o con personas relacionadas con CARGILL, LEDESMA y/o sus cesionarios (los “Accionistas”), sus afiliadas, directores o empleados.

⁴ Opinión Consultiva 124 de fecha 6/07/01, entre otras.