



UN CASO DE ADQUISICIÓN INVERSA

A REVERSE TAKEOVER



AUTOR: ALBERTO DANIEL TORRES

DIRECTOR: GLORIA MONTARON ESTRADA

MAESTRÍA EN FINANZAS - 2021

INDICE

INDICE	1
Presentación del caso	2
<i>Elección del caso y organización del trabajo</i>	<i>2</i>
<i>La empresa, su historia y perspectiva</i>	<i>3</i>
<i>SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) como instrumento innovador</i>	<i>11</i>
<i>Efecto Fiscal de la Reorganización</i>	<i>13</i>
Análisis del caso	17
<i>La transacción</i>	<i>17</i>
<i>Contabilidad de la combinación de negocios</i>	<i>24</i>
<i>Riesgos relacionados con la compañía y la combinación de negocios</i>	<i>27</i>
<i>Razones de UAC para la aprobación del acuerdo y la elección de Bioceres.</i>	<i>38</i>
<i>Cambios en la Estructura Organizacional</i>	<i>46</i>
<i>Gestión después de la combinación de negocios.</i>	<i>55</i>
Conclusiones	59
Bibliografía	64
Anexos	65

Presentación del caso

Elección del caso y organización del trabajo

Cómo parte integrante del Staff he tenido la oportunidad de estar involucrado en varias operaciones de *M&A* que se dieron en el perímetro Bioceres. Constituye un Grupo que requiere de una fuerte inversión para atender a un ambicioso conjunto de proyectos biotecnológicos, de *R&D* y agropecuarios siempre tratando de crear valor, apostando a las ideas, al conocimiento, a sus científicos y profesionalidad de sus colaboradores. Debido a que el mercado financiero y bancario vigente en nuestro país es reducido en volumen y de acceso restringido, se han requerido numerosas herramientas financieras y legales, de alcance internacional, para generar acuerdos que han sido objeto de estudio a lo largo de la Maestría de Finanzas, entre otras, Acciones Preferentes, Repo, Obligaciones Negociables, cláusulas de *Earn-out* y *Tag Along* en combinaciones de negocios, *Covenants* en préstamos, *Puttable Shares*. Pero entre todas, el mayor desafío fue dar un valor público y de consenso internacional a la compañía. En un par de oportunidades se intentaron *IPOs*, pero no lograron cumplir con los requerimientos que se estaban buscando y fue luego, que a través de un *reverse take-over*, se pudieron lograr los objetivos que se venían persiguiendo en los últimos años, incluso fue premiada a nivel legal en Latinoamérica como “*Deal of the Year – Private equity-backed Bioceres Argentina gets NYSE listing*”.

El grado de complejidad no fue menor a la magnitud del logro conseguido y tengo como desafío poder volcar en una limitada cantidad de hojas el esfuerzo en materia de Finanzas, Contabilidad, Impuestos, Jurídico-Legal de numerosas personas dentro y fuera de la organización (directores, empleados, auditores y asesores).

Hay otra razón para elegir este caso, y es que no todo salió como se esperaba, al menos no al principio y eso llevó a seguir pensando la empresa. La insistencia y el convencimiento en el proyecto es clave en la mayoría de los emprendimientos exitosos.

Los intentos de *IPOs* no concluidos, y el ejercicio del derecho de reembolso por una parte de los inversores de la combinación de negocios, exigen al Grupo aún hoy planificar y lograr acuerdos para lograr la inversión requerida para los próximos años. Convencidos e insistentes, nos encontraremos trabajando, como siempre, en ambiciosos planes hacia el esperado éxito que cada compañía busca desde la cuna, en nuestro caso desde 2001.

Gran parte de la información que se brinda a continuación puede encontrarse en parte publicada en sitios de información oficiales como EDGAR de la SEC (*Security and Exchange Commission*), en nuestros balances y sitio WEB de Bioceres; y todo es resultado de un gran equipo de trabajo, del cual hoy sigo siendo parte y proyecta un futuro donde sin dudas, la ciencia, la tecnología y las finanzas combinadas pueden convertirlo en la prosperidad de un mejor presente.

La empresa, su historia y perspectiva

La empresa matriz de Bioceres fue fundada en 2001 por un grupo líder de productores en Argentina, para abordar la demanda de mayores rendimientos y productividad de los cultivos de manera sostenible y consciente del medio ambiente. Desde su fundación, ha desarrollado y operado una de las plataformas de biotecnología totalmente integradas líderes en el mundo de su tipo, para obtener, validar, desarrollar y comercializar tecnologías y productos agrícolas. Su desafío consiste en colaborar en la transición de la agricultura hacia la neutralidad del carbono.

Bioceres es un proveedor totalmente integrado de soluciones de productividad de cultivos, incluyendo semillas, tratamientos de semillas, biológicos, adyuvantes de alto valor y fertilizantes. Si bien la mayoría de los participantes de la industria se especializan en una sola tecnología, química, producto, condición o etapa de desarrollo de la planta, el Grupo ha podido desarrollar una plataforma multidisciplinaria y multi-producto capaz de proporcionar soluciones a lo largo de todo el ciclo del cultivo, desde la pre-plantación hasta el transporte y el almacenamiento. Su plataforma está diseñada para llevar de manera rentable tecnologías de alto valor al mercado a través de un enfoque de arquitectura abierta. La sede y operaciones primarias se encuentran en Argentina, mercado clave, así como uno de los mercados más grandes a nivel mundial para los cultivos genéticamente modificados.

La compañía Holding del Grupo es Bioceres S.A. Su relación con sus más de cuatrocientos accionistas, muchos de los cuales son líderes agrícolas y participantes claves en el campo agropecuario, promueven la adopción de los productos y tecnologías que ofrece el Grupo.

Las actividades principales del Grupo controlado por Bioceres S.A. son: venta de semillas, productos integrados y abastecimiento de fuentes de tecnología y servicios de desarrollo de productos en el sector de la biotecnología agrícola.

Con el fin de llevar sus productos al mercado de manera eficiente y rentable, se han establecido múltiples negocios conjuntos (*Joint Ventures*), participado de empresas colaborativas, así como formado y adquirido múltiples compañías destinadas a invertir en proyectos y bienes relacionados con la biotecnología y tecnologías vinculadas con la industria de los alimentos, el agro y la salud.

Las empresas conjuntas incluyen asociaciones con importantes participantes de la industria, como Florimond Desprez, De Sangosse y Arcadia Biosciences. Algunas de nuestras colaboraciones no conjuntas incluyen aquellas con Dow AgroSciences, Marentive, Syngenta y Forage Genetics, entre otros. De las empresas adquiridas, la más significativa fue la participación de control en Rizobacter S.A., líder mundial en productos biológicos y pionera en inoculantes líquidos.

El siguiente gráfico expone nuestra historia y trayectoria de innovación a través de empresas conjuntas y adquisiciones:



Estructura Operativa y Organizacional. Bioceres tiene su sede en Rosario, Argentina. Sus principales instalaciones de fabricación y distribución, además de laboratorios y oficinas, se encuentran en Pergamino, Argentina. Incluyen una planta de formulación, una planta de fermentación, así como operaciones de empaque y logística con más de 100.000 metros cuadrados de espacio de almacén. En junio de 2016, se inauguró una nueva instalación de fertilizantes como parte de la empresa conjunta con De Sangosse.

Rizobacter también posee instalaciones de almacenamiento y fabricación en Brasil y Paraguay.

Empleados. Al 30 de septiembre de 2018 el Grupo contaba con 389 empleados, de los cuales el 6,9% estaba involucrado en el abastecimiento de tecnología y el desarrollo de productos. La experiencia del equipo se extiende a través de múltiples disciplinas, incluidos expertos en biología, química, genética de plantas, agronomía, matemáticas, informática, ingeniería de procesos y otros campos relacionados. Sus empleados se encuentran principalmente en Argentina. La siguiente tabla muestra un detalle por rol a partir de las fechas indicadas y no incluye empleados de los colaboradores de investigación o socios de empresas conjuntas.

	A partir de	A partir de		A partir de
	30 de septiembre de	30 de junio de		31 de diciembre de
	2018	2018	2017	2016
Gestión, administración y ventas	362	346	338	319
Servicios de investigación y desarrollo	27	38	39	38
Total	389	384	377	357

Producción y acceso a los mercados. Se intenta aprovechar su base de accionistas de los principales productores de América del Sur, así como los canales de ventas para el acceso directo a los consumidores finales. Al establecer múltiples vías hacia los mercados, se maximiza el alcance en el mercado y la tasa de adopción de tecnología. Actualmente Bioceres cuenta con más de 300 productos y licencias. Las siguientes subsidiarias apoyan esta iniciativa:

- Rizobacter, líder mundial en productos biológicos y proveedor líder de soluciones de base biológica para el sector agrícola con un fuerte enfoque en soluciones de nutrición y protección de cultivos.
- Bioceres Semillas, constituye el canal de venta de semillas, con un enfoque de cultivo primario en trigo y soja.
- Synertech, que se formó en asociación con De Sangosse con el objetivo de producir y comercializar fertilizantes.

Empresas conjuntas y colaboradores clave. Algunos de los principales proyectos se llevan a cabo a través de empresas conjuntas y colaboraciones clave. Se participa en empresas conjuntas para desarrollar ciertas tecnologías y mantener una cartera diversa de productos. Cuando una empresa conjunta desarrolla con éxito un producto, se integra dicho producto en la oferta comercial y se licencia la tecnología a canales de terceros a través del vehículo de empresa conjunta. Se participa en colaboraciones no conjuntas

para desarrollar una oportunidad de producto única o limitada. Se generan ingresos a partir de colaboraciones no conjuntas principalmente mediante la concesión de licencias de nuestra tecnología para su inclusión en productos finales o para el uso de tecnologías en procesos industriales. Finalmente, se tienen relaciones con terceros que tienen capacidades de desarrollo de productos o presencia en el mercado internacional, a quienes se otorgan licencias de tecnología.

Empresas relacionadas. El Grupo promueve la colaboración con socios estratégicos y creación de empresas conjuntas para desarrollar tecnologías validadas y llevar estos productos al mercado. Se reduce así la carga financiera y el riesgo de las actividades de desarrollo de productos, al tiempo que aumenta su capacidad para desarrollar múltiples productos.

Verdeca LLC. En febrero de 2012, se formó una empresa conjunta con Arcadia Biosciences. La empresa conjunta resultante, en la que se tenía una participación del 50% en el capital, Verdeca, se dedica al desarrollo y la desregulación de las semillas de soja. Con sede en los Estados Unidos, fue creada para desarrollar y llevar variedades de soja con tecnologías agrícolas de próxima generación al mercado.

El acuerdo prevé que cada uno de los socios de la empresa conjunta licencie la tecnología en semillas a Verdeca para su uso en soja. En consecuencia, otorgó una licencia exclusiva, mundial, sublicenciable a Verdeca de las tecnologías de Bioceres, incluida HB4, para su uso en soja. En abril de 2015, Verdeca firmó un acuerdo con Dow AgroSciences para desarrollar y comercializar semillas innovadoras en soja. En 2020 Biox adquirió la participación de Arcadia Biosciences.

Trigall Genética S.A. En diciembre de 2013, se formó una empresa conjunta con sede en Uruguay con Florimond Desprez. La empresa conjunta resultante, Trigall Genetics, en la que se tiene una participación accionaria del 50%, se dedica al desarrollo y desregulación de variedades de trigo convencionales y de próxima generación para el mercado latinoamericano. Los primeros productos en la cartera de Trigall Genetics son variedades de trigo convencionales que se venderán a través de Bioceres Semillas, así como a través de otros licenciatarios de Trigall Genetics. El primer producto genéticamente modificado es con la tecnología HB4 y será licenciada en variedades de trigo terminadas de Trigall Genetics.

Synertech Industrias S.A. Adquirida como parte de la adquisición de Rizobacter en 2016, fue formada por Rizobacter en asociación con De Sangosse para la producción y comercialización de fertilizantes. Rizobacter, junto con De Sangosse, opera su propia

planta de producción para Synertech en Pergamino con una capacidad para producir 50,000 toneladas de fertilizantes anualmente.

Abastecimiento de tecnología. Existe un acuerdo de derecho de preferencia con INDEAR, la compañía de abastecimiento de tecnología y desarrollo de productos vinculada a la casa matriz, para cualquier tecnología que INDEAR desarrolle o fuentes relacionadas con la productividad de los cultivos. A través de dicho acuerdo con INDEAR, se obtienen y validan tecnologías prometedoras en etapa temprana, que generalmente se financian a través de subvenciones públicas y / u otras fuentes eficientes de capital y, por lo tanto, se mitigan los altos riesgos financieros asociados con dichos descubrimientos en etapa temprana.

Colaboraciones no conjuntas. El Grupo se involucra principalmente en colaboraciones estratégicas no conjuntas para el desarrollo de productos o con entidades académicas e instituciones de investigación reconocidas internacionalmente con las que colabora en el abastecimiento de tecnología precompetitiva y la investigación en etapa inicial. Se paga un porcentaje de las ganancias a los colaboradores de acuerdo con la etapa de desarrollo de la tecnología. En etapas anteriores, durante las cuales los costos de I + D son relativamente bajos, se paga un porcentaje comparativamente más alto de ganancias, mientras que, en etapas posteriores de desarrollo, durante las cuales los costos son relativamente altos, se paga un porcentaje comparativamente menor de ganancias. Las colaboraciones que se centran en el desarrollo de productos están impulsadas principalmente por el interés comercial en un producto en particular que se espera investigar y desarrollar de forma preliminar antes de incluirlo en la cartera de productos. Ejemplos de las colaboraciones más importantes de esta naturaleza incluyen: Monsanto Company y Forage Genetics International para la desregulación de HarvXtra™ Alfalfa con Tecnología Roundup Ready® en Argentina; DBN Biotechnology Center de China para el desarrollo de tecnologías de protección de cultivos para variedades de soja; Eagle Seeds & Biotech Ltd. para el mejoramiento y las pruebas de campo de las variedades convencionales de soja en la India; y Sensako Pty Ltd. para pruebas de campo de variedades de soja en Sudáfrica.

Rizobacter tiene una alianza estratégica con Syngenta, una de las empresas globales líderes en la investigación, desarrollo, producción, comercialización y venta de productos y soluciones de tratamiento de semillas. Syngenta instaló su Seed Care Institute en las instalaciones principales de Rizobacter ubicadas en Pergamino para la investigación, desarrollo, producción, comercialización y venta de los productos y soluciones de tratamiento de semillas de Syngenta en Argentina, incluyendo Maxim

Integral, Maxim Evolution, Suren Plus, Rizopack® 420 Hc, Ekey Top, Funcion Pack y Cruiser Pack.

Rizobacter también participa en una asociación estratégica con Momentive para la distribución y comercialización del conocido adyuvante de *spray* de silicona de Momentive, Silwet, en Argentina, Bolivia, Uruguay, México y Paraguay. Rizobacter también se asocia con Valent Biosciences, líder mundial en el desarrollo, registro, fabricación y comercialización de productos bioracionales en las áreas de salud pública, silvicultura, protección de cultivos, sanidad vegetal, regulación del crecimiento vegetal y tratamientos posteriores a la cosecha, centrándose en el desarrollo, comercialización y distribución de tecnologías y productos inoculantes de próxima generación en los Estados Unidos, Argentina, Canadá, México y Brasil.

Esas colaboraciones que se centran en el abastecimiento de tecnología están impulsadas principalmente por la capacidad de acelerar, de una manera eficiente en el capital, el desarrollo de tecnología prometedora descubierta por grupos o instituciones científicas reconocidas internacionalmente. Ejemplos de las colaboraciones más importantes de esta naturaleza incluyen: el CONICET y la Universidad Nacional del Litoral en la creación de rasgos de semillas con enfoque en factores de transcripción para el desarrollo de plantas transgénicas tolerantes a la sequía, incluyendo la concesión de la propiedad parcial de las familias de patentes HB4; Phytogene Pty Ltd., una subsidiaria de propiedad total de Agriculture Victoria Services Pty Ltd., para el desarrollo de múltiples derivaciones genéticas en forrajes y otros cultivos; y la Universidad de Illinois en el acceso a la tecnología de tolerancia a herbicidas para su uso en los campos de la soja y la alfalfa.

Canales de terceros. Se licencian las tecnologías a terceros con los que se tienen capacidades de desarrollo de productos o presencia en el mercado fuera del área geográfica principal de Bioceres y con quienes se ha desarrollado y mantenido relaciones sólidas. Por ejemplo, a través de Verdeca, se han firmado una serie de acuerdos con GDM Seeds (Grupo Don Mario) para la licencia de biotecnología relacionada con la soja y se ha otorgado varias licencias a TMG para nuestra biotecnología relacionada con la soja en Brasil, Paraguay y Uruguay.

Transacciones significativas. Son tres transacciones de importancia para el modelo de negocio y trayectoria del Grupo:

1- Adquisición de Rizobacter. El 19 de octubre de 2016, RASA Holding, filial 100% propiedad de Bioceres, adquirió 20.004.000 acciones de Rizobacter, una empresa argentina ubicada en Pergamino, Provincia de Buenos Aires, que representaba el

50,01% del capital social en circulación. El precio total de compra fue de US\$57,3 millones, de los cuales US\$42 millones se pagaron en efectivo en la fecha de adquisición y el resto se acordó pagar a través de financiamiento. Además, la matriz puede pagar un pago contingente de US\$17,3 millones a algunos de los accionistas vendedores de Rizobacter sujetos a medidas cautelares y litigios en curso asociados que representan 7,6 millones de las acciones adquiridas (19% del capital social de Rizobacter), el requerimiento judicial afecta al 44% del capital social total de Rizobacter (*Ver en la sección de riesgos del presente trabajo la incidencia del litigio en curso en la combinación de negocios*).

Además, RASA Holding tenía una opción de compra para adquirir un 29,99% adicional del capital social de Rizobacter al cierre de la combinación de negocios.

Con 42 años de historia, Rizobacter, adquirida por el Grupo en 2016, ha desarrollado una posición global líder en productos biológicos y un canal líder de insumos agrícolas para productos de alto valor en Argentina y países vecinos. La adquisición de Rizobacter ha permitido combinar su experiencia en microbios con la cartera preexistente de activos de germoplasma y semillas y proporciona una posición única en activos biológicos para cultivos clave, que representan uno de los conjuntos de activos más difíciles de desarrollar dentro de la cadena de valor de insumos agrícolas, lo que resulta en uno de los segmentos de mayor valor dentro del sector. Además, los 40 años de historia comercial de Rizobacter en el mercado de insumos agrícolas proporcionan una plataforma única que facilita el lanzamiento de nuevos productos y el desarrollo continuo en la cartera de innovaciones.

El Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter. De conformidad con el Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter, con fecha del 22 de octubre de 2018, por y entre la Matriz, RASA Holding y los Otorgantes, los Beneficiarios (incluidos New Bioceres, Inc. - BCS Holding Inc- y sus subsidiarias) tenían la opción de comprar a los Otorgantes la totalidad de sus 11.916.000 acciones de Rizobacter, que representaban el 29,99% de todas las acciones ordinarias en circulación de Rizobacter, que, tras el ejercicio, aumentará la propiedad indirecta total de Rasa Holding en Rizobacter hasta el 80,00% de todas las acciones ordinarias en circulación de Rizobacter.

La contraprestación pagadera a los Otorgantes por los Beneficiarios por las Acciones de Rizobacter contemplaba el pago en forma de (i) US\$14.985.000 en efectivo de la cuenta fiduciaria (Contraprestación en Efectivo) y/o (ii) US\$34.995.000 en acciones de UAC canjeadas en relación con la combinación de negocios, si las hubiera, y mantenidas como acciones en cartera (Contraprestación en Especie). Los montos de la

Contraprestación en Efectivo y la Contraprestación en Especie podían ajustarse según sea necesario, siempre y cuando la contraprestación total no excediera de US\$49,980,000. La opción de compra de Rizobacter expiraba el 31 de marzo de 2019.

2- Inversión liderada por Monsanto. En 2016, se recaudó capital a través de la financiación de inversores estratégicos como Monsanto y BAF Capital, lo que representó la validación del modelo de negocio del Grupo. La matriz celebró un acuerdo de préstamo convertible con Monsanto (a través de Monsanto Argentina, S.R.L.) y BAF, como inversionista financiero, en virtud del cual se emitieron pagarés otorgando a Monsanto y BAF derechos de participación para suscribir un valor nominal total de US \$ 17,55 millones de acciones de nuestra matriz en un futuro financiamiento calificado o no calificado y recibió ingresos netos de US \$ 15 millones, después de aplicar un 17% de descuento en la suscripción. En marzo de 2018, se emitieron 2.218.710 acciones ordinarias de Bioceres S.A. a Monsanto y BAF, que terminaron y liberaron todas las obligaciones de deuda en virtud del acuerdo del préstamo convertible, así como los pagarés relacionados y los acuerdos de derechos de participación relacionados.

Monsanto es un líder mundial en biotecnología de semillas y otras soluciones de productividad de cultivos. La inversión liderada por Monsanto representa una validación estratégica inicial de la cartera y modelo de negocio de Bioceres.

3- Combinación de negocios y NYSE. El 14 de marzo de 2019, Bioceres LLC, continuadora de Bioceres Inc., empresa 100% controlada por Bioceres S.A. cerró la operación de intercambio de acciones con la empresa Union Acquisition Corp (UAC), listada en la bolsa de Nueva York (NYSE por sus siglas en inglés) por medio de la cual contribuyó sus tenencias en Verdeca (50%), Trigall Genetics (50%), Rasa Holding (100%) y Bioceres Semillas (87,27%), conjuntamente con otros activos y pasivos derivados de la combinación de negocios resultantes de la operación de compra de Rizobacter en 2016, a cambio de una participación mayoritaria en UAC, que pasó a llamarse Bioceres Crop Solutions Corp cuyas acciones cotizan en NYSE bajo las siglas "BIOX".

En 2018 la empresa rosarina de biotecnología Bioceres S.A. quiso salir a cotizar a bolsa dos veces durante 2018 y tuvo que suspender la colocación, fundamentalmente por el riesgo local que percibían inversores internacionales en el campo financiero, cambiario, normativo y político. Pero también por un proceso de volatilidad en Wall Street que tuvo epicentro -con caída generalizada de tecnológicas- en la semana en la que Bioceres se preparaba para el tradicional toque de campana.

Sin embargo, gracias a un *reverse merger* que comenzó en octubre del mismo año, y desde el 14 de marzo de 2019, la compañía logra cotizar en Nueva York, bajo el *ticker* BIOX.

En la *reverse merger acquisition*, la empresa optó por comprar una compañía que ya cotizaba, reorganizarse y así ya cotizar en esa plaza. Este tipo de estrategia es muy usada para evitar hacer los trámites desde cero porque permite acortar diligencias para cotizar en Wall Street. A su vez, a diferencia de los intentos anteriores, se cumple con disminuir algunos riesgos locales, contribuyendo algunas participaciones del Grupo a una compañía en el exterior, ofreciendo seguridad jurídica y cambiaria que el Inversor internacional reclamaba.

Este proceso alternativo para listar una compañía, que se ha impuesto en los últimos años con gran éxito en mercados emergentes, tiene un gran atractivo por un menor nivel de costos y un proceso muchísimo más simple que un IPO; además de que requiere *ticker* más bajos para estar listada, lo que a veces actúa como una barrera para levantar capital en los mercados para las empresas medianas, limitando su posibilidad de desarrollo. Profundizaré a lo largo del presente trabajo sobre las características de estos procesos en auge hoy a nivel mundial y describiré las particularidades que fue adoptando en el caso Bioceres.

SPAC (Special Purpose Acquisition Companies) como instrumento innovador

Las empresas de adquisición de propósito especial (SPAC, por sus siglas en inglés) están ganando popularidad como una forma de salir a bolsa.

Una empresa de adquisición de propósito especial (SPAC) es una empresa creada con el único propósito de recaudar fondos mediante su OPV - Oferta Pública de Venta - (o *IPO: Initial Public Offer*), para después usar ese dinero para adquirir y fusionarse con una empresa privada. Una SPAC tiene como patrocinadores iniciales a capitalistas de riesgo, fondos de alto riesgo y otras entidades corporativas. También se las conoce como *Blank Check Companies* o compañías de cheque en blanco, ya que alude a la capacidad de los directivos para llegar a un acuerdo, es decir, se confían fondos sin determinar inicialmente la adquisición a concretar.

Las SPAC no suelen llevar a cabo negocios propios. Su única misión, es encontrar una empresa privada con altas perspectivas de crecimiento, y sacarla a bolsa habitualmente mediante una adquisición inversa.

Las SPAC, OPV y subastas holandesas son distintas estructuraciones para que una empresa empiece a cotizar en bolsa. Una OPV es el método más convencional, pero las SPAC se han vuelto cada vez más populares durante los últimos años.

Una OPV es una oferta pública de venta, y es la manera tradicional para que una empresa empiece a cotizar en bolsa. Una OPV significa que una empresa pasa a cotizar en una bolsa de valores y oferta sus acciones directamente al público. Sin embargo, el proceso de una OPV tradicional puede ser largo y conllevar cierto grado de riesgo.

Por ejemplo, dependiendo de la empresa y su perspectiva, los inversores pueden inclinarse por comprar sus acciones, lo que elevaría su precio. No obstante, los inversores en corto también pueden invertir sobre el precio a la baja de la acción si la perspectiva de la empresa es mala, lo que podría afectar a su rentabilidad. Además, no hay forma de saber con certeza cuál será la valoración de la empresa hasta que se haya completado el proceso.

En una subasta holandesa o subasta de precio uniforme, los potenciales inversores pujan por lo que están dispuestos a pagar por las acciones de una empresa y el número de acciones que quieren comprar, antes de que la empresa salga a bolsa. Cuando se realizan todas las pujas, las acciones se adjudican al precio más alto por el que todas las acciones se venderán (es decir, al precio de la puja más baja).

Una SPAC es una empresa creada con el único propósito de llevar a cabo una OPV, y usar los fondos recaudados para adquirir y fusionarse con una empresa privada. Así la empresa privada pasará a cotizar en bolsa, y dará a los patrocinadores iniciales de la SPAC una participación en esa empresa.

Con una SPAC se completa una OPV: una empresa que ya cotiza en bolsa negocia con una compañía privada y después las dos empresas se fusionan o combinan.

1. Se crea una SPAC, con el propósito de llevar a cabo una OPV.
2. La SPAC pasa por una OPV, y durante este proceso recauda fondos. Los fondos proceden de capitalistas de riesgo, fondos de alto riesgo y otras entidades corporativas.
3. Los fondos recaudados se usan para adquirir una empresa privada.
4. La empresa privada se fusiona con la SPAC, y mediante este proceso pasa a cotizar en bolsa. Esto a veces se denomina una adquisición inversa.
5. Los inversores pueden ir largo (*long position*) o corto (*short position*) sobre las acciones de esta empresa que cotiza en un mercado bursátil.

Ventajas e inconvenientes de una SPAC

Ventajas de una SPAC:

- Se evitan algunos riesgos asociados a una OPV tradicional, como la incertidumbre respecto al valor de la cotización.
- Empezar a cotizar con una SPAC suele ser más rápido que mediante el proceso de OPV tradicional porque la OPV se produce con anterioridad.
- Las SPAC pueden beneficiarse del conocimiento y la experiencia de los patrocinadores iniciales, que podrían ocupar puestos directivos de la empresa privada una vez ésta salga a bolsa.
- Las SPAC pueden ser una buena oportunidad para lograr exposición a empresas unicornio, algunas de las cuales causan una gran expectación respecto a su salida a bolsa.

Inconvenientes de una SPAC

- El beneficio de contar con patrocinadores iniciales expertos puede perderse si estos venden sus participaciones poco después de que se complete la fusión.
- Las SPAC si no se hace un buen análisis podrían resultar más costosas que las OPV tradicionales, ya que los aseguradores de la OPV suelen cobrar por su intermediación un porcentaje significativo de los fondos que se recaudan.
- Los patrocinadores de la SPAC recibirán una gran porción de las acciones, a veces hasta el 20%. Si deciden vender poco después de la fusión para obtener un beneficio, el precio de la acción podría caer.
- Las SPAC no requieren el mismo nivel de diligencia que el proceso de OPV tradicional.

Efecto Fiscal de la Reorganización

Cómo toda combinación de negocios, la evaluación del impacto impositivo es esencial. A esos efectos generamos un análisis de la estructuración de la *inverse merger*.

Damos fundamental relevancia al efecto tributario para concretar la operación, puesto que la combinación de negocios se llevaría a cabo sí y sólo sí se enmarca en una

reorganización libre de impuestos, sin riesgos razonables de disparar impuestos al momento de su ejecución en las jurisdicciones involucradas. La intención es aparejar pago de impuestos con situaciones o momentos de liquidez para que el cargo fiscal pueda ser detráido del *Cash* o flujo de fondos generado.

Ante un eventual ejercicio masivo de derechos de reembolso por parte de los inversores de la SPAC que limitara los fondos disponibles, permitiría, aun así, que se cumpla con los propósitos de oferta pública de acciones en el NYSE y a su vez, de lograr una reorganización con una compañía pública en el exterior y subsidiarias en más de 10 países, sin costos impositivos asociados.

Partimos de los supuestos que Bioceres Inc no es una *Real Property Corporation* (corporación dedicada a negocios inmobiliarios) a efectos fiscales en los Estados Unidos.

Ni Bioceres S.A., ni las compañías a aportar al *Deal* son compañías controladas extranjeras a efectos fiscales en USA.

PARA HECHOS TRIBUTARIOS ACAECIDOS EN ARGENTINA

Resulta procedente analizar si las normas tributarias referidas a reorganización de sociedades conforme el art. 77 de la Ley de Impuesto a las Ganancias resultan aplicables cuando tal reestructura involucre la participación directa de firmas que dentro de los DOS (2) años posteriores a la reorganización terminen radicadas en el exterior.

Con relación a este tema cabe citar la opinión de los Dres. Enrique J. Reig, Jorge Gebhart y Rubén Malvitano en la obra Impuesto a las Ganancias (Undécima Edición, ampliada y actualizada, Pág. 945), allí expresaron que cuando se trate de reestructuras realizadas fuera de país, en las que participan empresas del exterior los efectos de dichas operaciones en lo atinente al régimen de reorganización libre de impuestos "... sólo estarán referidos a los entes de carácter local de aquéllas o sea sus subsidiarias o sucursales".

En coincidencia con este criterio, en el Dictamen N° 94/02 (DAT) se indicó que "... para gozar de las posibilidades que otorga la legislación argentina, las reorganizaciones deben estar relacionadas con explotaciones que determinen el tributo de acuerdo con las normas generales impuestas por dicha normativa para sujetos pasivos residentes en el país, si bien el proceso reorganizativo pueda depender de relaciones y procesos acaecidos entre firmas residentes fuera de éste".

Respecto de este tema de las reorganizaciones internacionales con efectos en el país en el Dictamen N° 37/97 (DAT) se señaló que del análisis de la normativa tributaria puede apreciarse que "... el régimen que se analiza está destinado únicamente a aquellos que frente a las normas del gravamen asumen la calidad de sujetos pasivos y deben liquidar el impuesto a las ganancias de acuerdo con las disposiciones generales de determinación del resultado neto imponible".

Lo expuesto implica que debería caberle a cada uno de los sujetos involucrados en el régimen de reorganización libre de impuestos la aplicación de las pautas generales vigentes en el país para sus sujetos pasivos. Es decir, no sería viable que en la reorganización societaria intervengan sujetos residentes o constituidos en otros estados que tributen por sus rentas de fuente argentina siguiendo las pautas aplicables a beneficiarios del exterior.

PARA HECHOS TRIBUTARIOS ACAECIDOS EN ESTADOS UNIDOS

La Sección 368 del Código de Rentas Internas (IRC) permite que las transacciones de fusión y adquisición califiquen como una reorganización cuando una corporación adquirente entrega una cantidad sustancial de sus propias acciones como contraprestación a la corporación adquirida (o "objetivo"). La Sección 368 tiene varias condiciones que deben cumplirse para que una transacción califique como una "reorganización";

El comprador y el vendedor de una empresa pueden preferir una fusión, en la que ninguna de las partes paga impuestos en el momento de la disposición, y el impuesto se difiere efectivamente hasta el cobro de Cash o cualquier contraprestación que no sea la acción de la corporación adquirente.

La sección 368 del IRC (Internal Revenue Code) define una fusión o combinación como una reorganización. Una reorganización es "la adquisición por una corporación, a cambio únicamente por la totalidad o parte de sus acciones con derecho a voto de acciones de otra corporación si, inmediatamente después de la adquisición, la corporación adquirente tiene el control de dicha otra corporación".

La Sección 368 también define una reorganización como "una transferencia por una corporación de todo o parte de sus activos a otra corporación si inmediatamente después de la transferencia el cedente, o uno o más de sus accionistas (incluyendo personas que eran accionistas inmediatamente antes de la transferencia), o cualquier combinación de estas, tiene el control de la corporación a la que se transfieren los activos.

La reorganización puede adoptar distintas formas y deben ser analizadas cuidadosamente y por profesionales especializados, pero a los efectos de exposición para el presente trabajo podemos advertir 4 principios o reglas para no estar sujetos a impuestos que indefectiblemente hay que cumplir si pretendemos estar comprendidos en la exención de la sección del IRC referida:

1. La continuidad de la participación en la propiedad existe, según el Código, de manera que al menos el 40% de la contraprestación son acciones de la adquirente.
2. El adquirente debe continuar con el negocio histórico de la compañía objetivo o utilizar una parte significativa de sus activos en un negocio existente durante 2 años después de la transacción.
3. La transacción debe tener un propósito comercial válido más allá del no pago de impuestos o elusión fiscal.
4. La transacción no puede ser parte de un plan más grande que, tomado en su totalidad, constituiría una adquisición sujeta a impuestos.

Análisis del caso

La transacción

La junta directiva de Union Acquisition Corp. (UAC), compañía exenta de las Islas Caimán, aprobó por unanimidad el acuerdo de intercambio de acciones, con fecha del 8 de noviembre de 2018, entre la Compañía (como adquirente) en virtud del acuerdo de intercambio y Bioceres, Inc., subsidiaria con titularidad 100% de Bioceres S.A. (definida como Matriz), incorporada bajo las leyes de Delaware, empresa preexistente, que se convierte en Bioceres LLC (como vendedor) de conformidad con la Reorganización, en virtud de la cual el Adquirente adquirió del Vendedor, todas las acciones ordinarias emitidas y en circulación, de New Bioceres, Inc. (continuadora de Bioceres, Inc. bajo la nueva denominación “BCS Holding, Inc.”), formada antes del cierre como una subsidiaria de propiedad total del Vendedor; y toda la participación mayoritaria del Vendedor en Bioceres Semillas, S.A., que, antes de la contribución era una subsidiaria de propiedad mayoritaria de Bioceres S.A., organizada bajo las leyes de Argentina. Las transacciones previamente enunciadas son partes integrantes del Acuerdo de Intercambio y constituyen la combinación de negocios.

Una vez aprobada la combinación de negocios, pero antes del cierre, el Vendedor creó New Bioceres, Inc. (BCS Holding Inc.) y contribuyó a ésta, sus activos netos de negocios de cultivos, incluidos sus intereses en subsidiarias consolidadas y entidades de empresas conjuntas a cambio de acciones de BCS Holding Inc. Después de esta contribución, Bioceres, Inc. se convirtió en una *Limited Liability Company* (Bioceres LLC) y La Matriz contribuye toda su participación mayoritaria en Bioceres Semillas a Bioceres LLC. Después de la Reorganización, Bioceres LLC contribuye todas las acciones de BCS Holding, Inc. y toda su participación mayoritaria en Bioceres Semillas a UAC a cambio de acciones y warrants de UAC, por una propiedad aproximada del capital del 63,6% en la compañía combinada (suponiendo que ningún accionista público de UAC hubiera ejercido derechos de reembolso), resultando en que UAC se convierte en el Holding de BCS Holding, Inc. y Bioceres Semillas (UAC cambia su denominación a Bioceres Crop Solutions Corp -BIOX- al cierre del proceso de reorganización).

Además, el 22 de octubre de 2018, la matriz, RASA Holding LLC, subsidiaria de propiedad total de Bioceres, Inc., y ciertos accionistas minoritarios de Rizobacter, celebraron un acuerdo de opción, en virtud del cual la Matriz, RASA Holding o cualquiera de sus filiales tendrían la opción de comprar la totalidad de sus 11.916.000 acciones

ordinarias de Rizobacter Argentina S.A., corporación argentina y subsidiaria de RASA Holding. Esta opción representa el 29,99% de todas las acciones ordinarias en circulación de Rizobacter, que, al ejercerse, aumenta la propiedad indirecta total de BCS Holding, Inc. en Rizobacter al 80,00% de todas las acciones en circulación. La opción se ejerció simultáneamente con la consumación de la combinación de negocios. La contraprestación consistió en la entrega de acciones de la UAC (posteriormente denominada Bioceres Crop Solutions Corp - Biox). Inmediatamente después del cierre de la combinación de negocios, las acciones de UAC, que constituyen la contraprestación en especie, se emitieron a los Otorgantes de la Opción.

UAC firmó el Acuerdo de Intercambio, según el cual compra a Bioceres LLC (el Vendedor) las acciones de BCS Holding Inc y toda la participación mayoritaria del Vendedor en Bioceres Semillas. Como contraprestación por la transferencia de todas las acciones emitidas y en circulación de las acciones de BCS Holding Inc y el 87,2739% de las acciones emitidas y en circulación en Bioceres Semillas a UAC, UAC emitió 27.116.174 acciones ordinarias y 7.500.000 warrants al vendedor. Adicionalmente, el 22 de octubre de 2018, la Sociedad controlante, RASA Holding y los *Grantors* celebraron el Acuerdo de *Call Option* de Rizobacter, el cual fue ejercido y por ende la propiedad indirecta total de BCS Holding en Rizobacter aumentó a 80%.

La realización de las transacciones contempladas en el Acuerdo de Intercambio requirió, entre otras cosas, la aprobación de los accionistas de UAC. En el prospecto, se les pidió a los accionistas de UAC que consideren y voten sobre la combinación de negocios (por resolución ordinaria) y que aprueben (por resolución especial) la enmienda y reformulación del memorando y estatutos enmendados y reformulados de UAC para modificar el nombre de UAC, al consumar la combinación de negocios de Union Acquisition Corp. a Bioceres Crop Solutions Corp., cambiar el cierre del año fiscal al 30 de junio, eliminar ciertas disposiciones relacionadas con el estado de UAC como una compañía de cheques en blanco y modificar la estructura de la junta directiva. Tras la consumación de la combinación de negocios, la compañía combinada tiene la intención de trasladar su residencia fiscal al Reino Unido, etapa que aún no se ha consumado en el plan de largo plazo del Grupo. El Acuerdo de Intercambio y las transacciones contempladas por el mismo están sujetos, a su vez, a la aprobación de la junta directiva de la Matriz (Bioceres, como único miembro del Vendedor), a la que los accionistas de la Matriz le han otorgado amplia discreción y poderes de conformidad con sus estatutos, incluida la aprobación de una combinación de negocios, caso contrario, requeriría la aprobación de sus casi 400 accionistas a esa fecha.

En virtud del Acuerdo de Intercambio, el Adquirente adquiriría del Vendedor el 100% de su participación en la propiedad de todas las acciones emitidas y en circulación de BCS Holding Inc y toda su participación mayoritaria en Bioceres Semillas a cambio de 27.116.174 acciones ordinarias de UAC y 7.500.000 warrants, cada uno para comprar una acción de UAC. Además, el efectivo restante en la cuenta fiduciaria a la fecha de cierre de la combinación de negocios, por un monto de aproximadamente US\$ 118,1 millones (sin considerar reembolsos), sería aportado por UAC a Bioceres Crop Solutions Corp. para financiar la operación continua y el crecimiento de la compañía combinada, sujeto al pago de la Contraprestación en efectivo bajo la Opción de Compra de Rizobacter.

Se anticipó que, una vez completada la combinación de negocios, suponiendo que ningún accionista público de UAC hubiera ejercido derechos de reembolso y no ejerciendo garantías, los accionistas públicos de UAC conservarían una participación de propiedad de aproximadamente el 29,7% en la compañía combinada, el Vendedor poseerían aproximadamente el 63,6% y los miembros de la Junta de UAC y todos los accionistas iniciales de UAC antes de la OPI o IPO (Oferta Pública inicial) y sus afiliados (colectivamente los Patrocinadores) poseerían aproximadamente el 6,7% de la empresa combinada.

Las unidades, acciones ordinarias, derechos y garantías públicos de UAC cotizaban a esa fecha en la Bolsa de Valores de Nueva York (NYSE) bajo los símbolos, "LTN. U", "LTN", "LTN RT" y "LTN WS", respectivamente. UAC luego solicitó continuar la cotización de las acciones ordinarias de UAC y los warrants públicos efectivos tras la consumación de la combinación de negocios, en NYSE bajo los símbolos propuestos "BIOX" y "BIOX WS", respectivamente.

De conformidad con los acuerdos celebrados, un titular de acciones ordinarias de UAC emitidas en la OPI o IPO (acciones públicas) podía solicitar que UAC canjee la totalidad o una parte de las acciones públicas de dicho accionista por dinero en efectivo si se consumaba la combinación de negocios. El ejercicio de los derechos de reembolso podía considerarse como una elección para que dichas acciones públicas se recomprasen en efectivo. Tendría derecho a recibir efectivo por cualquier acción pública que se canjearan solo si: 1- poseía acciones públicas o acciones públicas a través de participaciones y elegía separar sus participaciones en las acciones públicas subyacentes, los derechos públicos y los warrants públicos antes de ejercer sus derechos de reembolso con respecto a las acciones públicas; 2- antes de las 5:00 p.m., hora del este de EEUU del 25 de febrero de 2019, enviara una solicitud por escrito al

agente de transferencia de UAC, para que UAC canjeara sus acciones públicas por efectivo; 3- votación en la junta general; y 4- entregar sus acciones públicas al agente de transferencia de UAC, física o electrónicamente a través de *The Depository Trust Company* (DTC).

Los titulares de participaciones de UAC debían optar por separar las acciones públicas subyacentes, los derechos y los warrants públicos antes de ejercer los derechos de reembolso con respecto a las acciones públicas. Si los tenedores mantenían sus unidades de UAC en una cuenta en una firma de corretaje o banco, los titulares debían notificar a su corredor o banco que elegían separar las unidades de UAC en las acciones públicas subyacentes, los derechos y los warrants públicos, o si un titular poseía unidades de UAC registradas en su propio nombre, el titular debía comunicarse directamente con el agente de transferencia e instruirlo para que lo haga. Los accionistas públicos debían votar en la junta general si deseaban canjear sus acciones públicas, y podían optar por canjear dichas acciones incluso si votaban "POR" la Combinación de Negocios y la Propuesta de Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter. Si la combinación de negocios no se lograba, las acciones públicas no se canjearían por efectivo hasta que UAC consume otra combinación de negocios inicial, si la hubiera, o hasta su liquidación, 21 meses a partir de la fecha de la OPI de UAC, o cualquier fecha posterior aprobada por los accionistas de UAC. Si un accionista público ejercía adecuadamente su derecho a canjear sus acciones públicas y entregaba oportunamente sus acciones al agente de transferencia, UAC, al consumarse la combinación de negocios, canjearía cada acción pública por un precio por acción, pagadero en efectivo, igual al monto agregado en ese momento en depósito en la cuenta fiduciaria, calculado a partir de dos días hábiles antes de la consumación de la combinación de negocios, incluidos los intereses, divididos por el número de acciones públicas emitidas y en circulación.

A partir de la fecha de registro, esto ascendería a aproximadamente US \$ 10,27 por acción pública. Si un accionista público ejercía sus derechos de reembolso, entonces intercambiaba sus acciones públicas canjeadas por efectivo y ya no era propietario de dichas acciones, que se mantenían en la propia tesorería de UAC a los efectos del ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter y el ejercicio de opción bajo el Acuerdo de Accionistas de Bioceres Semillas (se detalla la opción de Tag Along más adelante).

No obstante lo anterior, un titular de acciones públicas, junto con cualquier afiliado de dicho accionista público o cualquier otra persona con la que dicho accionista público actúe en concierto o como un "grupo" (según se define en la Sección 13 (d) (3) de la

Securities Exchange Act de 1934 -que dio origen a la *SEC*-, Ley de Mercado de Valores), tendrá restringido el canje de sus acciones públicas con respecto a más de un total del 20% de las acciones públicas, sin el consentimiento previo de UAC. En consecuencia, si un accionista público, solo o actuando en concierto o como grupo, busca canjear más del 20% de las acciones públicas, entonces cualquier acción que exceda ese límite del 20% no sería canjeable por dinero en efectivo, sin recibir dicho consentimiento previo.

En ningún caso UAC podía canjear acciones públicas por un monto que haga que sus activos tangibles netos sean inferiores a US \$ 5.000.001 (de conformidad con la Regla 3a51-1 (g) (1) de la misma Ley indicada anteriormente). Los titulares de warrants y derechos de UAC no tenían derechos de reembolso en relación con la combinación de negocios. Los tenedores de esos títulos tenían derecho a recibir una décima parte (1/10) de una acción ordinaria de UAC al consumir la combinación de negocios. Como tal, los derechos dejarían de cotizar en la Bolsa de Nueva York tras su conversión. Las acciones de UAC y los warrants públicos continuarían cotizando en la Bolsa de Nueva York bajo los nuevos símbolos "BIOX" y "BIOX WS", respectivamente, tras la consumación de la combinación de negocios.

La Propuesta de Acuerdo de Opción de Compra de Combinación de Negocios y Rizobacter requiere una resolución ordinaria bajo la ley de las Islas Caimán, que es el voto afirmativo de la mayoría de las acciones ordinarias representadas en persona o por poder y con derecho a votar sobre ellas en la votación de la junta general en la junta general. La aprobación de las Propuestas de Enmienda de los Artículos requiere una resolución especial bajo la ley de las Islas Caimán, que es el voto afirmativo de los titulares de una mayoría de al menos dos tercios de las acciones ordinarias representadas en persona o por poder y con derecho a votar sobre ellas en la votación de la junta general. La aprobación de cada una de las Propuestas de *NYSE* y la Propuesta de Aplazamiento requiere una resolución ordinaria bajo la ley de las Islas Caimán, que es el voto afirmativo de los titulares de la mayoría de las acciones ordinarias representadas en persona o por poder y con derecho a votar sobre ellas en la votación de la junta general. La aprobación de la Propuesta de Elección de Director requiere una resolución ordinaria, que es el voto afirmativo de la mayoría de las acciones emitidas y en circulación de UAC, determinadas a partir de la fecha de registro, presentes y con derecho a votar sobre ellas en la votación de la junta general; siempre que los titulares de la mayoría de las acciones fundadoras hayan acordado votar dichas acciones para la Propuesta de Elección de Director.

Las transacciones contempladas por el Acuerdo de Intercambio se consumarán solo si la Combinación de Negocios y la Propuesta de Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter, las Propuestas de Enmienda de Artículos, la Propuesta de Elección de Director y la Propuesta de NYSE se aprueban en la junta general. Cada una de las Combinaciones de Negocios y la Propuesta de Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter, las Propuestas de Enmienda de Artículos, la Propuesta de Elección de Director y la Propuesta de NYSE están condicionadas a la aprobación mutua. Cada otra propuesta está condicionada a la aprobación de la Combinación de Negocios y la Propuesta de Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter, las Propuestas de Enmienda de Artículos, la Propuesta de Elección de Director y la Propuesta de NYSE, que no esté condicionada a la aprobación de ninguna otra propuesta establecida en el prospecto.

El Consejo de Administración de BIOX tras la combinación de negocios: Tras la consumación de la combinación de negocios, la Junta de BIOX constituiría siete (7) directores, cinco (5) designados por el Vendedor y dos (2) de los cuales serán designados por la Junta de UAC.

Acuerdo de depósito en garantía: El Acuerdo de Intercambio contemplaba que, como condición previa al cierre de la combinación de negocios, la Matriz, UAC, el representante de los titulares de acciones de UAC y Continental Stock Transfer & Trust Company, como agente de custodia, celebrarían un acuerdo de depósito en garantía. El cinco por ciento (5%) de las acciones de UAC emitidas a Bioceres Inc. como contraprestación en la combinación de negocios se depositarían en una cuenta de depósito para servir como garantía y fuente de pago de los derechos de indemnización de UAC en virtud del Acuerdo de Intercambio (*acciones de Escrow*).

Mientras que las Acciones de Depósito en Garantía (*Escrow*) se mantengan en la Cuenta de Depósito en Garantía, el Vendedor tendrá derecho a votar.

Las Acciones de *Escrow* servían como garantía después del cierre para el Vendedor y para asegurar las obligaciones de indemnización de la Matriz en virtud del acuerdo de intercambio. Los pagos de la cuenta de depósito en garantía con respecto a cualquier reclamo de indemnización se pagarían primero con las acciones de depósito en garantía y luego con cualquier propiedad restante en la cuenta. La propiedad de esos depósitos ya no estaría sujeta a ningún reclamo de indemnización después de la fecha posterior a (i) el 31 de octubre de 2019 y (ii) 30 días después de la fecha en que el Vendedor entregara al Adquirente los estados financieros de las Compañías del Grupo para su año fiscal 2019 auditados de acuerdo con las NIIF (fecha de liberación de depósito en

garantía); sin embargo, con respecto a cualquier reclamo de indemnización realizado en o antes de esa fecha que permanezca sin resolver (Reclamaciones Pendientes), la totalidad o una parte de esa razonablemente necesaria para satisfacer dichas reclamaciones pendientes permanecería en la cuenta hasta el momento en que se resuelva. Después de la fecha de liberación, cualquier propiedad en garantía que permaneciera en la cuenta que no haya estado sujeta a reclamaciones pendientes, si las hubiera, y que no haya estado sujeta a reclamaciones resueltas pero no pagadas a favor de una parte indemnizada, sería desembolsada por el Agente de Custodia al Vendedor. Inmediatamente después de la resolución final de todas las reclamaciones pendientes y el pago de todas las obligaciones de indemnización, el Agente de Depósito en Garantía desembolsaría cualquier sobrante que quede en la cuenta de depósito en garantía al Vendedor.

Acuerdo de Accionistas de Bioceres Semillas S.A: Tras la ejecución del Acuerdo de Intercambio, la Matriz notificó a los accionistas minoritarios de Bioceres Semillas la transacción contemplada bajo el acuerdo de accionistas de Bioceres Semillas. La contraprestación pagadera a los accionistas minoritarios de Bioceres Semillas de ejercer los derechos de acompañamiento (*Tag Along*) de conformidad con los términos del Acuerdo de Accionistas de Semillas fue en forma de acciones de UAC canjeadas y / o efectivo de la cuenta fiduciaria y fue igual a un monto que no podía exceder a los US \$ 2.000.000. Si todos los accionistas minoritarios ejercían (lo que así sucedió) ese derecho, Bioceres Semillas se convertía en una subsidiaria de propiedad total de UAC.

Conceptualmente derecho *Tag Along* o acompañamiento, es aquel mecanismo que tiene como finalidad proteger los intereses de los socios y/o accionistas minoritarios mediante el otorgamiento del derecho a enajenar su participación accionaria en la sociedad, cuando algún socio y/o accionista mayoritario decida enajenar su participación accionaria. Dicho acto permite al socio y/o accionista minoritario poder unirse a la transacción bajo las mismas condiciones que el accionista mayoritario que vende. En dichos casos, es obligación del accionista mayoritario comunicar a los minoritarios la existencia de un comprador, así como las condiciones de negociación y de compra, con el objetivo de que el socio y/o accionista minoritario tenga la opción de enajenar su participación accionaria con base en las condiciones presentadas al mayoritario y facilitar la operación.

Dentro de los cinco (5) días siguientes a la aprobación de la combinación de negocios por los entonces vigentes tenedores de Acciones Ordinarias de la UAC, Bioceres debía dar aviso de la transacción a los accionistas minoritarios de Bioceres Semillas de

conformidad con las disposiciones establecidas en el Acuerdo de Accionistas de Bioceres Semillas de fecha 1 de junio, 2010. En la medida en que los accionistas minoritarios de Bioceres Semillas ejercieran sus derechos de *Tag Along*, recibirían una contraprestación a cambio de sus acciones en forma de (a) Acciones Ordinarias de la UAC canjeadas antes o simultáneamente con el Cierre, (b) efectivo, o (c) cualquier combinación de partidas (a) y (b). El valor de dicha contraprestación sería igual a una cantidad que no excediera de dos millones de dólares estadounidenses (US \$ 2.000.000).

Contabilidad de la combinación de negocios

La combinación de negocios se contabilizó como una "recapitalización inversa". Bajo este método de contabilidad, UAC fue tratado como la compañía "adquirida" para fines de información financiera. Esta determinación se basa principalmente en que los accionistas de Bioceres esperaban tener la mayoría de los derechos de voto de la compañía combinada. En consecuencia, a efectos contables, la combinación de negocios se trató como el equivalente a que Bioceres emita acciones para los activos netos de UAC, acompañada de una recapitalización. Los activos netos de UAC se declaran al costo histórico, sin que se registren fondos de comercio u otros activos intangibles. Se asume que las operaciones previas a la combinación de negocios son las de Bioceres.

Presentación Pro-Forma: Los estados financieros combinados condensados pro-forma no auditados presentan dos escenarios de reembolso de la siguiente manera:

- Asumiendo que no hay redención: Este escenario supone que no se canjean acciones ordinarias; y
- Suponiendo el reembolso completo: Este escenario supone que todas las acciones ordinarias canjeables se canjean, lo que resulta en un pago agregado de aproximadamente \$ 112,9 millones de la cuenta fiduciaria, que es la cantidad máxima de reembolsos permitidos mediante los cuales Union Acquisition Corp podía cumplir con las condiciones de cierre establecidas en el Acuerdo de Intercambio, incluida la condición de que UAC tenga al menos cinco millones y un dólar estadounidense (US\$ 5.000.001) de activos tangibles netos (según lo determinado de acuerdo con la Regla 3a51-1(g)(1) de la Ley de Intercambio).

Ciertas partidas de la información financiera combinada condensada proforma no auditada de UAC se alinearon con las de Bioceres para cumplir con los estándares de presentación utilizados en los estados financieros combinados de Bioceres. Además, los períodos históricos de informes financieros de UAC se han ajustado a los períodos de informes financieros históricos de Bioceres.

Se propone el estudio en ANEXOS de los Estados Financieros combinados en los casos de reembolso completo y sin reembolso, Estado de Resultados combinado y Ganancia por acción (EPS).

La información financiera prospectiva incluida es de la Administración de Bioceres. Price Waterhouse & Co. S.R.L. (PwC), auditor de Bioceres, no ha auditado, revisado, examinado, compilado ni realizado procedimientos acordados con respecto a la información financiera prospectiva que se acompaña. El informe proporcionado por PwC incluido en el prospecto se relaciona con la información financiera histórica de Bioceres. Dicha información no se preparó con miras al cumplimiento de las directrices publicadas por la Comisión de Bolsa y Valores (SEC) o las pautas establecidas por el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados (AICPA). Las proyecciones se incluyen para proporcionarlas a la Junta de UAC.

Normas contables y base de preparación: Los estados financieros combinados del Grupo se han preparado de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (*NIIF*) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (*IASB*), vigentes a ese momento.

Base de medición:

- Principio de Negocio en Marcha (*Going Concern Base of Accounting*), considerando la conclusión de la evaluación realizada por la Dirección del Grupo sobre la capacidad del Grupo y sus filiales para continuar como empresa en marcha, de conformidad con los requisitos del párrafo 25 de la NIC 1, "Presentación de Estados Financieros".
- Base contable por el criterio de lo devengado (excepto para la información de flujos de efectivo). Bajo esta base contable, los efectos de las transacciones y otros eventos se reconocen a medida que ocurren, incluso cuando no hay flujos de efectivo.

Moneda funcional y moneda de presentación:

a) Moneda funcional: Las partidas incluidas en los estados financieros de cada una de las entidades del Grupo se miden utilizando la moneda del mercado económico primario en el que opera la entidad.

La gerencia concluyó que el peso argentino será la moneda funcional de todas las entidades argentinas del Grupo, incluida Bioceres Semillas, a partir del 1 de enero de 2017.

La NIC 29 "Información financiera en economías hiperinflacionarias" requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la moneda de una economía hiperinflacionaria, ya sea que se basen en el método del costo histórico o en el método del costo actual, se indiquen en términos de la unidad de medida vigente en la fecha de cierre del período del informe. Para tal efecto, la inflación producida a partir de la fecha de adquisición o de la fecha de revalorización, según corresponda, deberá computarse en partidas no monetarias. La norma detalla una serie de factores a considerar para concluir si una economía es una economía hiperinflacionaria, incluyendo, pero no limitado a, una tasa de inflación acumulada durante un período de tres años que se acerque o supere el 100%. La inflación acumulada en tres años, al 30 de junio de 2018, es superior al 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como alta inflación desde el 1 de julio de 2018.

b) Moneda de presentación: Los estados financieros combinados del Grupo se exponen en USD, que es la moneda de presentación. Las transacciones realizadas por las entidades del Grupo en una moneda distinta de su moneda funcional se registran a los tipos de cambio pertinentes a partir de la fecha en que se producen dichas transacciones.

Filiales: Cuando el Grupo posee una participación mayoritaria en una entidad, dicha entidad se clasifica como filial. El Grupo ejerce control sobre dicha entidad si los tres elementos siguientes están presentes: (i) el Grupo tiene el poder de dirigir o causar la dirección de la gestión y las políticas de la entidad; (ii) el Grupo está expuesto a los rendimientos variables de dicha entidad; y (iii) el Grupo tiene poder para afectar la variabilidad de dichos rendimientos.

Las filiales del Grupo, todas las cuales han sido incluidas en los estados financieros combinados del Grupo, son las siguientes:

Nombre	Principales Actividades	Pais de Incorporación y Principal		% Participación en el capital		
		Lugar de negocios	Ref	06/30/2018	06/30/2017	12/31/2016
RASA Holding, LLC	Inversión en filiales	Estados Unidos	un	100.00%	100.00%	100.00%
Rizobacter Argentina S.A.	Microbiología Negocio	Argentina	b	60.00%	60.00%	60.00%
Rizobacter do Brasil Ltda.	Venta de insumos agrícolas	Brasil	c	59.99%	59.94%	59.94%
Rizobacter del Paraguay S.A.	Venta de insumos agrícolas	Paraguay	c	59.94%	57.00%	57.00%
Rizobacter Uruguay	Venta de insumos agrícolas	Uruguay	c	60.00%	60.00%	60.00%
Rizobacter Sudáfrica	Venta de insumos agrícolas	Sudáfrica	c	57.00%	57.00%	57.00%
Comer. Agrop. Rizobacter de Bolivia S.A.	Venta de insumos agrícolas	Bolivia	c	59.97%	57.00%	57.00%
Rizobacter USA, LLC	Venta de insumos agrícolas	Estados Unidos	c	60.00%	60.00%	60.00%
Rizobacter India Privada Ltd.	Venta de insumos agrícolas	India	c	59.99%	59.99%	59.99%
Rizobacter Colombia SAS	Venta de insumos agrícolas	Colombia	c	60.00%	—	—
Indrasa Biotecnología S.A.	Investigación y desarrollo	Argentina	c d	31.50%	31.50%	31.50%
Rizobacter Francia SAS	Investigación y desarrollo	Francia	c	60.00%	60.00%	60.00%

Riesgos relacionados con la compañía y la combinación de negocios

Riesgos relacionados con Bioceres y su negocio:

- Es posible que no se tenga éxito en el desarrollo de tecnologías comercializables. Pueden pasar varios años, si es que lo hacen, antes de que muchos de los productos completen el proceso de desarrollo y estén disponibles para la producción y comercialización;
- es posible que sus semillas o tratamientos biológicos no se validen con éxito en los cultivos objetivo;
- sus semillas o tratamientos biológicos pueden no tener el efecto deseado en el cultivo relevante buscado por nuestro mercado final;
- es posible que no puedan obtener las aprobaciones regulatorias requeridas para las semillas que contienen rasgos de semillas o para nuestros tratamientos biológicos;
- sus competidores pueden lanzar semillas, tratamientos biológicos o germoplasmas competitivos o más efectivos;

La mayoría de sus productos de semillas de biotecnología actualmente en desarrollo incorporan la tecnología HB4 (una tecnología de mejora del rendimiento). Se espera que la venta de semillas biotecnológicas que contienen tecnología HB4, comprenda una parte cada vez más significativa de sus ingresos futuros. Como resultado, el crecimiento futuro y desempeño financiero dependerán en gran medida de la capacidad para recibir la aprobación regulatoria y comercializar la mencionada tecnología HB4, y si ese esfuerzo no tiene éxito, es posible que no se tenga recursos para continuar con el desarrollo de otros productos y el negocio podría verse afectado material y

negativamente. También depende del uso exclusivo continuo de la tecnología HB4 de conformidad con los términos de los acuerdos de licencia con el Consejo Nacional de Investigaciones Científicas y Técnicas("CONICET") y la Universidad Nacional del Litoral. La Matriz posee una licencia exclusiva para HB4, que termina en la fecha de vencimiento de la última de las patentes HB4 en 2033. Si este acuerdo de licencia se declara inaplicable o inválido, podría perderse acceso a la tecnología y llevarse a cabo una disputa legal costosa o que insuma mucho tiempo.

La licencia acordada a Verdeca sería exclusiva con respecto a la tecnología de soja HB4 en todo el mundo y, aunque se permitiría usar esta tecnología, se prohibiría licenciarla a terceros. La licencia que se otorga a Trigall Genetics es exclusiva con respecto a la tecnología de trigo HB4 en Argentina, Brasil, Paraguay y Uruguay. De conformidad con los términos de las licencias en cada una de las empresas conjuntas mencionadas anteriormente, Bioceres se reserva el derecho de utilizar dichas tecnologías para fines de investigación y no comerciales. Se prohíbe utilizar de forma independiente la tecnología licenciada a Trigall Genetics y Verdeca con respecto al trigo y la soja, respectivamente, dentro del campo y territorios exclusivos referidos. Como resultado, se depende, hasta cierto punto, de los esfuerzos de las empresas conjuntas y licenciatarios que poseen o tendrán licencias exclusivas para comercializar las tecnologías en esos campos y territorios mencionados. Estas licencias son válidas siempre que opere la empresa conjunta respectiva y pueden ser recuperadas tras la disolución de la empresa conjunta. Las restricciones impuestas por estas licencias limitan la flexibilidad para comercializar la tecnología y expandir el negocio, lo que podría afectar negativamente el negocio, los resultados de las operaciones y las perspectivas.

La I +D en la industria de la productividad de los cultivos es costosa, compleja, prolongada e incierta. Se pueden pasar muchos años y dedicar importantes recursos financieros y de otro tipo a desarrollar productos que tal vez nunca generen ingresos o lleguen al mercado. El proceso de desarrollo y comercialización de tecnologías implica varias fases y puede llevar varios años desde el descubrimiento hasta la comercialización de un producto. En promedio, se necesitan entre cinco y 13 años para desarrollar un producto. Algunos productos nunca llegarán a las etapas finales de desarrollo.

El desarrollo de productos agrícolas nuevos o mejorados implica riesgos de fracaso inherentes al desarrollo de productos basados en tecnologías innovadoras y complejas. Estos riesgos incluyen la posibilidad de que:

- los productos no funcionen como se esperaba en el campo;

- los productos no reciban los permisos reglamentarios necesarios y las autorizaciones gubernamentales en los mercados en los que se pretende venderlos;
- los productos pueden tener efectos adversos en los consumidores;
- las preferencias de los consumidores, que son impredecibles y pueden variar mucho, pueden cambiar rápidamente, haciendo que los productos ya no sean deseables;
- los competidores desarrollen nuevos productos que tienen otras características más atractivas que los productos de Bioceres;
- los productos pueden ser vistos como demasiado caros por las empresas alimentarias o los productores en comparación con los productos de la competencia;
- los productos podrían ser difíciles de producir a gran escala o podrían no ser económicos de cultivar;
- la propiedad intelectual y otros derechos de propiedad de terceros impidan a Bioceres y socios de I + D o licenciarios comercializar y vender sus productos;
- es posible que no pueda patentarse u obtener protección de propiedad intelectual para los descubrimientos en las jurisdicciones necesarias;
- es posible que Bioceres o los clientes a los que venda sus productos no puedan desarrollar o comercializar completamente productos de manera oportuna;
- terceros podrían desarrollar productos superiores o equivalentes.

La resistencia de los consumidores y el gobierno a los cultivos modificados genéticamente puede afectar negativamente la imagen pública del Grupo y reducir las ventas de semillas u otros productos.

En el campo del desarrollo biotecnológico de semillas, incluidas las semillas transgénicas depende, en parte, de la aceptación pública de productos agrícolas genéticamente modificados. Algunos consumidores pueden rechazar los alimentos hechos de semillas modificadas genéticamente y la producción de ciertos cultivos modificados genéticamente está prohibida en ciertos países debido a la seguridad alimentaria y las preocupaciones ambientales. Cualquier aumento en las percepciones negativas de los cultivos transgénicos, o regulaciones gubernamentales más restrictivas en respuesta a ello, podría tener un efecto negativo en el negocio y puede retrasar o perjudicar el desarrollo y la comercialización de productos.

El éxito comercial de los productos puede verse afectado negativamente por las afirmaciones de que los productos vegetales biotecnológicos no son seguros para el consumo o el uso, plantean riesgos de daño al medio ambiente o crean dilemas legales, sociales y éticos.

El alto perfil público de la biotecnología en la producción de alimentos y productos alimenticios y las actitudes públicas sobre la seguridad y los peligros ambientales de la investigación genética y los productos vegetales biotecnológicos podrían afectar negativamente la imagen pública de la compañía y los resultados de las operaciones. Los cultivos modificados genéticamente se dan principalmente en los Estados Unidos, Brasil y Argentina, donde hay menos restricciones a la producción de ese tipo de cultivos. Si estos u otros países donde se cultivan o donde se participara en actividades comerciales promulgan leyes o regulaciones que prohíben la producción de dichos cultivos o hacen que las regulaciones sean más estrictas, podría experimentarse un ciclo de desarrollo de productos más largo y la compañía podría verse obligada a abandonar proyectos relacionados con ciertos cultivos o geografías. En consecuencia, ambos factores afectarían negativamente al negocio y a los resultados de las operaciones. Las actitudes públicas hacia la propiedad del material genético y los posibles cambios en las leyes que regulan dicha propiedad podrían debilitar sus derechos de propiedad intelectual con respecto al material genético y desalentar a los socios de I + D de apoyar, desarrollar o comercializar sus productos y tecnologías. Además, cualquier requisito de etiquetado futuro podría aumentar estas preocupaciones y hacer que los consumidores sean menos propensos a comprar productos alimenticios que contengan ingredientes editados genéticamente.

La competencia en los productos de productividad de los cultivos es intensa y requiere un desarrollo tecnológico continuo.

La tecnología del Grupo puede quedar obsoleta o antieconómica por los avances tecnológicos o los enfoques completamente diferentes desarrollados por uno o más de sus competidores, lo que impedirá o limitará la capacidad de Bioceres de generar ingresos a partir de la comercialización de semillas y tecnología. Al mismo tiempo, la expiración de las patentes que cubren productos existentes reduce las barreras de entrada para los competidores.

Se registraron y comercializaron variedades de soja con tecnología de tolerancia al glifosato, es decir, aquellas que han sido modificadas genéticamente para tolerar herbicidas basados en glifosato.

Cambios en las leyes y regulaciones pueden aumentar materialmente los costos de operación y disminuir ingresos operativos, afectando al negocio.

Los requisitos de ser una empresa pública pueden agotar recursos y distraer la gestión, lo que podría dificultar la gestión del negocio.

Después de la finalización de la combinación de negocios objeto de estudio, se exigirá cumplir con varios requisitos regulatorios y de informes, incluidos los requeridos por la

SEC. Cumplir con estos requisitos normativos y de informes llevará mucho tiempo, lo que resultará en un aumento de los costos y otras consecuencias adversas.

Como empresa pública, estará sujeta a los requisitos de presentación de informes de la Ley de Intercambio y los requisitos de la Ley Sarbanes-Oxley (SOX).

Dicha ley fue diseñada para aumentar la transparencia en los reportes financieros y estandarizar un sistema de controles.

Estos requisitos pueden ejercer presión sobre los sistemas y recursos de la compañía. La Ley de Intercambio requiere que se presenten informes anuales con respecto a las condiciones comerciales y financieras. La Ley Sarbanes-Oxley requiere mantener controles y procedimientos de divulgación efectivos y controles internos sobre los informes financieros. Para mantener y mejorar la efectividad de los controles y procedimientos de divulgación, es necesario comprometer recursos significativos, contratar personal adicional y proporcionar supervisión adicional de la administración. Estas actividades pueden desviar la atención de la gerencia de otras preocupaciones comerciales, lo que podría tener un efecto adverso material en el negocio, condición financiera, resultados de operaciones y flujos de efectivo.

Como una "empresa de crecimiento emergente", como se define en la Ley JOBS, se puede aprovechar ciertas exenciones temporales de varios requisitos de informes, que incluyen, entre otros, una exención del cumplimiento de los requisitos de certificación de auditor de la Sección 404 de la Ley Sarbanes-Oxley y las reglas y regulaciones de la SEC en virtud de esta.

La Sección 404 de SOX en particular, requiere que las organizaciones realicen una auditoría externa para evaluar e informar sobre la efectividad de sus controles internos. Estas exenciones dejarán de aplicarse a más tardar el último día del año fiscal siguiente al quinto aniversario de la finalización de esta "reverse merger" objeto de estudio. Se espera esto suceda el 30 de junio 2025. Se prevé incurrir en gastos adicionales y dedicar un mayor esfuerzo de gestión para garantizar el cumplimiento de los requisitos de informes adicionales que se aplicarán cuando se deje de ser una "empresa de crecimiento emergente". No se puede predecir ni estimar aún la cantidad de costos adicionales en los que puede incurrirse como resultado de este proceso.

Futuras emisiones de capital adicionales podrían resultar en la dilución de los accionistas existentes; aumentar el financiamiento de deuda adicional podría someter a la compañía a convenios restrictivos que limitan su flexibilidad operativa y obliguen a cumplir con ciertos ratios financieros. Alternativamente, es posible que no se puedan recaudar fondos adicionales suficientes en términos favorables. Si no se logra recaudar los fondos que se requieren, la capacidad para financiar operaciones, aprovechar las oportunidades estratégicas, desarrollar y comercializar productos o tecnologías, o

responder de otra manera a las presiones competitivas podría verse significativamente limitada. En tal caso, la empresa puede verse obligada a retrasar o terminar sus iniciativas de desarrollo o la comercialización de tecnología y productos, restringir las operaciones u otorgar licencias de tecnología en términos que no son favorables.

Riesgos relacionados con la propiedad intelectual.

Los acuerdos con colaboradores y terceros pueden no impedir adecuadamente la divulgación de secretos comerciales, conocimientos y otra información de propiedad. Es posible que estas medidas no impidan la divulgación, infracción o apropiación indebida de la información confidencial de la compañía.

El éxito comercial depende en parte de la capacidad para obtener y mantener patentes u otra protección de la propiedad intelectual y/ o la protección de secretos comerciales para las tecnologías que se desarrollan y utilizan.

Los sistemas legales de ciertos países, incluida China, donde existen solicitudes de patentes con licencia, históricamente no han favorecido la aplicación de patentes u otros derechos de propiedad intelectual, lo que podría impedir prevenir la infracción a patentes con licencia u otros derechos de propiedad intelectual y resultar en riesgos sustanciales para la empresa. Los procedimientos para hacer valer los derechos de patente con licencia en los Estados Unidos o jurisdicciones extranjeras podrían resultar en costos sustanciales y desviar esfuerzos y atención de otros aspectos del negocio, podrían poner patentes con licencia en riesgo de ser invalidadas o interpretadas de manera estricta y solicitudes de patentes con licencia en riesgo de no emitirse y podrían provocar que terceros hagan valer la infracción de patentes u otras reclamaciones contra la compañía.

Como es el caso de otras empresas de biotecnología, el éxito de Bioceres depende en gran medida de la propiedad intelectual, incluidas las patentes. Obtener y hacer cumplir las patentes biotecnológicas implica complejidad tecnológica y legal, además de costos y tiempos.

Riesgos relacionados con las adquisiciones de Bioceres.

Se adquirió una participación de control en Rizobacter sujeto a una medida cautelar y a un litigio en curso asociado. La medida cautelar se refiere a litigios entre accionistas históricos de Rizobacter derivados de una controvertida transmisión de acciones ocurrida en 1995. Aunque la Corte Suprema de Argentina falló en contra de algunos de los accionistas históricos litigantes, dichos accionistas posteriormente buscaron otros recursos legales (medida de no innovar) para seguir disputando la transferencia original de acciones. La medida de no innovar fue revocada por una corte argentina de

apelaciones el 17 de abril de 2018. En caso de que se levanten tales contingencias, la matriz puede estar obligada a pagar un precio de compra contingente de US \$ 17.3 millones a ciertos accionistas vendedores de Rizobacter. Por el contrario, si el tribunal fallara en contra de la libre transferibilidad de las acciones afectadas, surgiría la obligación de devolver ciertas acciones, reduciendo así la participación en el capital de Rizobacter, y la matriz no estaría obligada a pagar el precio de compra contingente mencionado anteriormente. Dada la conclusión de la Corte Suprema de Argentina de que la transferencia de acciones de 1995 fue válida, no es probable que la participación en Rizobacter se vea afectada.

Se ha participado en adquisiciones en el pasado, incluida la adquisición de Rizobacter en octubre de 2016, y pueden completarse nuevas fusiones y adquisiciones en el futuro como parte de la estrategia de crecimiento. La compañía considera que estas transacciones contribuirán a un continuo crecimiento y competitividad.

Riesgos relacionados con operar en América Latina y Argentina

Latinoamérica. América Latina ha experimentado, y puede seguir experimentando, condiciones económicas o políticas adversas que pueden afectar el negocio, la condición financiera y los resultados de las operaciones.

El negocio del Grupo depende en cierta medida de las condiciones económicas que prevalecen en Argentina, así como en otros países latinoamericanos en los que opera actualmente, como Uruguay, Paraguay y Brasil, y en los que puede buscar expandir sus operaciones en el futuro. Los países latinoamericanos han experimentado históricamente períodos desiguales de crecimiento económico, recesiones, períodos de alta inflación e inestabilidad económica. Además, los desarrollos económicos y políticos en América Latina, incluidos los cambios o crisis económicas futuras (como la inflación, la devaluación de la moneda o la recesión), el estancamiento del gobierno, la inestabilidad política, el terrorismo, los conflictos civiles, los cambios en las leyes y regulaciones, las restricciones a la repatriación de dividendos o ganancias, la expropiación o nacionalización de la propiedad, las restricciones a la convertibilidad de la moneda, la volatilidad del mercado de divisas y los controles de cambio podrían afectar las operaciones y/o el valor de mercado de las acciones ordinarias y los ADS y pueden tener un efecto adverso material en el negocio, condición financiera y resultados de las operaciones.

Los gobiernos latinoamericanos han ejercido, y continúan ejerciendo, una influencia significativa sobre las economías de los países en los que se opera, lo que podría afectar negativamente el negocio, condición financiera, resultados de operaciones y perspectivas.

Históricamente, los gobiernos de América Latina han intervenido con frecuencia en las economías de sus respectivos países y ocasionalmente han realizado cambios significativos en las políticas y regulaciones. Las acciones gubernamentales para controlar la inflación y otras políticas y regulaciones a menudo han implicado, entre otros, controles de precios, devaluaciones de divisas, controles de capital y aranceles. El negocio del Grupo, condición financiera, resultados de operaciones y perspectivas pueden verse afectados negativamente por los cambios en las políticas o regulaciones gubernamentales de los gobiernos de América Latina, incluyendo:

- los tipos de cambio y las políticas de control de cambios;
- políticas arancelarias y de control de la inflación;
- políticas de control de precios;
- la liquidez de los mercados nacionales de capital y préstamos;
- políticas fiscales, regalías y aumentos de impuestos y reclamaciones fiscales retroactivas; y
- otros acontecimientos políticos, diplomáticos, sociales y económicos.

Argentina. El negocio de la empresa, los resultados de las operaciones y la situación financiera pueden verse afectados negativamente por las fluctuaciones en los tipos de cambio de divisas, incluso entre el dólar estadounidense y el peso argentino.

La devaluación del peso argentino ha tenido un impacto negativo en la capacidad de ciertas empresas argentinas para honrar su deuda denominada en moneda extranjera y también ha llevado a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. El Grupo tiene una cantidad significativa de endeudamiento denominado en dólares estadounidenses. Si el peso argentino se devalúa aún más significativamente, la economía argentina y el negocio de Bioceres podrían verse afectados negativamente.

A partir del 1 de julio de 2018, el peso califica como moneda de una economía hiperinflacionaria, y el grupo está obligado a aplicar ajustes inflacionarios a sus estados financieros, lo que podría afectar negativamente los estados financieros, los resultados de las operaciones y la situación financiera sus filiales argentinas.

De conformidad con las Normas Internacionales de Contabilidad ("NIC") 29 (Información financiera en las economías hiperinflacionarias), los estados financieros de las entidades cuya moneda funcional es la de una economía hiperinflacionaria deben ajustarse para tener en cuenta los efectos de los cambios en un índice general de precios adecuado.

Ley de Responsabilidad Penal Empresarial. El 8 de noviembre de 2017, el Congreso argentino aprobó la Ley N° 27.401 que establece la responsabilidad penal de las personas jurídicas cuando se cometan, directa o indirectamente, con su intervención o en su nombre, interés o beneficio, los siguientes delitos: (a) cohecho local o internacional y tráfico de influencias, (b) negociaciones incompatibles con cargos públicos, (c) pagos ilegales realizados a funcionarios públicos, (d) enriquecimiento ilícito de funcionarios y empleados públicos, y (e) producir balances e informes falsos para encubrir sobornos o tráfico de influencias locales o internacionales. Las empresas declaradas responsables de la comisión de tales delitos pueden estar sujetas a diversas sanciones, incluyendo, entre otras, multas que van de dos a cinco veces el beneficio "indebido" que se obtuvo o que podría haberse obtenido a través de las acciones incurridas en incumplimiento de esta regulación. Además, las compañías declaradas responsables pueden perder los activos obtenidos a través de las acciones ilegales. La ley entró en vigor el 1 de marzo de 2018.

La disposición o venta de sus acciones de UAC y/o warrants de UAC puede estar sujeta a impuestos en Argentina.

De acuerdo con las modificaciones a la Ley del Impuesto sobre la Renta N° 20.628 a través de la Reforma Tributaria del 27 de diciembre de 2017, las ganancias obtenidas de la venta o enajenación indirecta de activos ubicados en Argentina, incluidas las acciones u otras participaciones en empresas argentinas por parte de una entidad o persona física no residente en Argentina están gravadas bajo ciertas condiciones, como si se realizara una venta directa ("Impuesto sobre las Ventas Indirectas").

La Reforma Tributaria creó una presunción de ingresos de fuente argentina sobre la venta o enajenación por parte de No Residentes Argentinos de acciones y participaciones (o derechos a recibir dichas acciones o participaciones) en entidades extranjeras cuyos activos subyacentes estén ubicados total o parcialmente en Argentina, siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

- (1) Al menos el treinta por ciento del valor de las acciones, participaciones o derechos de la entidad extranjera, al momento de la venta o en cualquiera de los 12 meses anteriores, deriva de activos que la entidad posee directa o indirectamente en Argentina. Para tal efecto, dichos bienes o derechos argentinos se valorarán a su valor justo de mercado e incluirán, entre otros, acciones u otras formas de propiedad, control o participación en las utilidades de una empresa constituida en Argentina;
- (2) Los valores o derechos de la entidad extranjera que se vende o enajena representan, al menos, el diez por ciento del patrimonio de esa entidad, al momento de su enajenación o en cualquiera de los 12 meses anteriores. A los efectos de este cálculo,

la propiedad de entidades relacionadas, cónyuges y otros parientes debe considerarse conjuntamente.

(3) Las acciones y participaciones relevantes en la entidad extranjera han sido adquiridas a partir del 1 de enero de 2018.

En caso de que se aplique el Impuesto a las Ventas Indirectas, la ganancia de fuente argentina (el costo de adquisición puede ajustarse por inflación) sobre la cual se calculará el Impuesto sobre las Ventas Indirectas es una proporción al valor de los activos argentinos en poder de la entidad extranjera con respecto al valor total de los valores o derechos que se transfieren.

El Impuesto sobre las Ventas Indirectas se aplica a una tasa del 15% sobre la ganancia neta de capital (el costo de adquisición puede ajustarse por inflación), o a una tasa efectiva del 13,5% sobre el precio bruto y debe pagarse a las autoridades fiscales argentinas. Sin embargo, tales tasas pueden reducirse si un Tratado para Evitar la Doble Imposición fuera aplicable al Vendedor.

La Ley del Impuesto a la Renta de argentina establece que el impuesto a las Ventas Indirectas no se aplica a las transferencias realizadas dentro del mismo grupo económico. De conformidad con la normativa emitida por el Ministerio de Economía de la Nación, las transferencias dentro del mismo grupo económico tendrían lugar cuando el vendedor o vendedores participen, directa o indirectamente, en al menos el 80% del capital del cesionario, o viceversa, o cuando una o más entidades participen, directa o indirectamente, en al menos el 80% del capital del cedente y del cesionario, y dichas participaciones se hayan mantenido durante al menos dos años antes de la transferencia.

El pago de la Contraprestación en Especie bajo la Opción de Compra Rizobacter puede estar sujeto a tributación en Argentina.

Los no residentes argentinos están sujetos al impuesto al patrimonio personal argentino por la tenencia de acciones y otras participaciones patrimoniales en empresas argentinas al 31 de diciembre de cada año a una tasa del 0,50%, que se aplica al valor patrimonial proporcional de las acciones que surjan del último balance. Las empresas argentinas están obligadas a pagar el impuesto en nombre de sus accionistas, socios o propietarios no residentes en Argentina y tienen derecho a solicitar el reembolso de éstos.

Como resultado de la Reforma Tributaria, los dividendos provenientes de utilidades obtenidas por Entidades Argentinas durante los ejercicios fiscales que comiencen a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, pagados a Residentes No argentinos, están sujetos a retención del impuesto sobre la renta a una tasa del 7%.

Riesgos relacionados con UAC y la combinación de negocios.

Los accionistas iniciales y el equipo directivo habían acordado votar a favor de la combinación de negocios, independientemente de cómo votaran los accionistas públicos. Los accionistas iniciales poseían el 20% de las acciones ordinarias en circulación de UAC en total. La combinación de negocios se aprobaba si UAC recibía el voto afirmativo de la mayoría de las acciones ordinarias emitidas y en circulación y con derecho a votar en la votación de la junta general. En consecuencia, el acuerdo de los accionistas iniciales para votar a favor de la combinación de negocios aumentaría la probabilidad de que UAC reciba la aprobación requerida de los accionistas para la combinación de negocios.

Inmediatamente después de la combinación de negocios, Bioceres S.A. poseería indirectamente el 63,6% de Bioceres Crop Solutions. Como resultado de este control de voto, Bioceres S.A. podría determinar efectivamente el resultado de todos los asuntos que requieran la aprobación de los accionistas, incluyendo, pero no limitado a, la elección y remoción de directores (sujeto a cualquier derecho de designación contractual), así como otros asuntos de política corporativa o de gestión (como posibles fusiones o adquisiciones, pago de dividendos, ventas de activos y modificaciones a documentos organizativos). Esta concentración de la propiedad puede retrasar o disuadir posibles cambios en el control y limitar la liquidez del mercado de negociación de acciones de BIOX, lo que puede reducir el valor de una inversión de dichas acciones. Este control de voto también podría privar a los accionistas de la oportunidad de recibir una prima por sus acciones como parte de una posible venta de Bioceres Crop Solutions. Mientras Bioceres S.A. y sus filiales continúen poseyendo una cantidad significativa del poder de voto de Bioceres Crop Solutions, pueden seguir siendo capaces de influir fuertemente o controlar eficazmente sus decisiones. Los intereses de Bioceres S.A. y sus filiales pueden no coincidir con los intereses de otros tenedores de acciones de BIOX.

UAC ha sido y puede seguir siendo tratada como una compañía de inversión extranjera pasiva, lo que podría resultar en consecuencias adversas del impuesto federal sobre la renta de los Estados Unidos para ciertos inversores estadounidenses.

UAC tiene la intención de trasladar su lugar de gestión y control central al Reino Unido y convertirse en residente fiscal del Reino Unido. En el caso de que no lo haga, o si la autoridad fiscal del Reino Unido no acepta que UAC es residente fiscal del Reino Unido o cualquier otra autoridad fiscal relevante no acepta que sea residente fiscal del Reino Unido, entonces, entre otras cosas, UAC no podrá beneficiarse de los tratados de doble imposición del Reino Unido y, por lo tanto, de los beneficios del tratado. incluso en forma

de tasas reducidas de retención de impuestos en el extranjero sobre dividendos e intereses pagados a la Compañía. En particular, cualquier distribución de dividendos de la subsidiaria estadounidense de UAC estaría sujeta a un impuesto de retención del 30% en los Estados Unidos.

Razones de UAC para la aprobación del acuerdo y la elección de Bioceres.

La Junta de UAC, al evaluar la combinación de negocios, consultó con la gerencia de UAC y los asesores legales y financieros. Resolvió unánimemente que los términos y condiciones del Acuerdo de Intercambio, incluida la combinación de negocios propuesta, son aconsejables, justos y en el mejor interés de UAC y sus accionistas y recomendaron que los accionistas adopten y aprueben el Acuerdo de Intercambio y aprueben las transacciones contempladas en el mismo. Los funcionarios y directores de UAC tienen una experiencia sustancial en la evaluación de los méritos operativos y financieros de las empresas de una amplia gama de industrias y concluyeron que su experiencia y antecedentes, junto con la experiencia y los conocimientos sectoriales de los asesores financieros de UAC, incluidos UBS, APC, Ladenburg y CIM, les permitieron realizar los análisis y determinaciones necesarios con respecto a la combinación de negocios con Bioceres. Además, los funcionarios y directores de UAC y los asesores de UAC tienen una experiencia sustancial en fusiones y adquisiciones.

Al considerar la combinación de negocios, la Junta de UAC dio un peso considerable a los siguientes factores:

- Plataforma Biotecnológica Líder en América Latina. Bioceres es líder en el sector de la biotecnología agrícola, con un conjunto diversificado de líneas de negocio para impulsar el crecimiento a corto, medio y largo plazo;
- Vientos de cola favorables de la industria. El crecimiento de la población y la mayor demanda de alimentos, junto con la disminución de la tierra cultivable y las difíciles condiciones ambientales, impulsan la necesidad de productos que mejoren el rendimiento y promueven aquellos desarrollados por Bioceres;
- Conjunto diverso de palancas de crecimiento. Bioceres tiene tres segmentos de negocio diferentes: protección de cultivos, nutrición de cultivos y semillas y productos integrados, cada uno con productos distintos.

- Equipo directivo altamente calificado. A nivel académico y experiencia en la profesión.
- Base estratégica de accionistas. El accionista mayoritario de Bioceres, Bioceres S.A., tiene una base de accionistas altamente estratégica, que incluye a más de 300 agricultores sudamericanos;
- Innovadora tecnología HB4. Bioceres desarrolló HB4, el primer OGM resistente a la sequía, que mejora los rendimientos de los cultivos frente a las sequías. Los productos de soja y trigo tienen el potencial de impulsar significativamente y aumentar sustancialmente los ingresos para 2023;
- Tecnologías protegidas. Las tecnologías de Bioceres están protegidas por más de 200 patentes en geografías clave. Además, un largo ciclo de desarrollo de productos aísla aún más a Bioceres de las tecnologías de imitación. Desarrollar un producto similar a HB4, incluido el desarrollo de tecnología, la aprobación regulatoria y la construcción de inventario, es un ciclo que le tomaría a un competidor más de una década replicarse;
- Consolidación acumulativa de Rizobacter. Como parte de esta transacción, Bioceres ha negociado la consolidación de un 29,99% adicional de Rizobacter, aumentando la propiedad de Bioceres en Rizobacter del 50,01% al 80%, a una valoración sustancialmente similar a la que se alcanzó en 2016. Tanto la gerencia de Bioceres como UAC consideran que esta es una transacción altamente acumulativa dado el sólido desempeño del negocio de Rizobacter desde la adquisición de 2016;
- Mitigación del riesgo cambiario. La gran mayoría de los ingresos de Bioceres están vinculados al dólar estadounidense, con costos divididos entre dólares estadounidenses y pesos argentinos, protegiendo a la empresa de una mayor devaluación del peso;
- Uso convincente de los ingresos. Los ingresos de la combinación de negocios se reinvertirán en el negocio para impulsar el crecimiento o para pagar la deuda, sin distribuciones de efectivo a los accionistas existentes.

La Junta de UAC también consideró una variedad de incertidumbres y riesgos y otros factores potencialmente negativos relacionados con la combinación de negocios, incluidos, entre otros, los siguientes:

- Riesgos macroeconómicos. La incertidumbre macroeconómica y los efectos que podría tener en los ingresos de la compañía combinada;
- Otros riesgos. Los factores de riesgo están incluidos en la sección de Riesgos del Negocio en el presente trabajo.

La Junta de UAC concluyó que los beneficios potenciales que espera que UAC y sus accionistas logren como resultado de la combinación de negocios superan los riesgos potenciales asociados con la combinación de negocios. La Junta de UAC también señaló que los accionistas de UAC tendrían un interés económico sustancial en la compañía combinada (dependiendo del nivel de accionistas de UAC que buscaran el reembolso de sus acciones públicas. En consecuencia, la Junta de UAC determinó por unanimidad que el Acuerdo de Intercambio era aconsejable, justo y en el mejor interés de UAC y sus accionistas.

Cierta información financiera pronosticada para Bioceres: Bioceres proporcionó a UAC sus pronósticos preparados internamente para cada uno de los años en el período de cinco años que finaliza el 30 de junio de 2023. Esta información no se preparó con miras al cumplimiento de las pautas publicadas de la SEC o las pautas establecidas por el Instituto Americano de Contadores Públicos Certificados para la preparación y presentación de información financiera prospectiva. Estas previsiones se prepararon únicamente para uso interno y presupuestación de capital y otros fines de gestión, son subjetivas en muchos aspectos y, por lo tanto, susceptibles de diversas interpretaciones y la necesidad de revisiones periódicas basadas en la experiencia real y la evolución del negocio, y no estaban destinadas al uso de terceros, incluidos los inversores o titulares. Se le advierte que los pronósticos pueden ser materialmente diferentes de los resultados reales. La información prospectiva está contemplada en el presente trabajo en la sección de Factores de Riesgos y Contabilización de la Combinación de Negocios.

La información financiera prospectiva incluida fue preparada por, y es responsabilidad de, la administración de Bioceres. Price Waterhouse & Co. S.R.L. (PwC), auditor de Bioceres, no ha auditado, revisado, examinado, compilado ni realizado procedimientos acordados con respecto a la información financiera prospectiva que la acompaña y, en consecuencia, PwC no expresa una opinión ni ninguna otra forma de garantía con

respecto a la misma. Las proyecciones se realizaron exclusivamente para ser proporcionadas a la Junta de UAC.

Los elementos clave de las previsiones proporcionadas a UAC se resumen a continuación (en millones de dólares estadounidenses):

(US\$ en millones)	2019E	2020E	2021E	2022E	2023E
Ingresos	\$ 159	\$ 211	\$ 288	\$ 398	\$ 466
Beneficio bruto ⁽¹⁾	\$ 68	\$ 93	\$ 128	\$ 177	\$ 208
EBITDA ajustado ⁽²⁾⁽³⁾	\$ 38	\$ 62	\$ 95	\$ 148	\$ 180

Notas:

- (1) Definido como Ingreso Total menos Costo de Ventas.
- (2) Bioceres define el EBITDA ajustado como ganancia / (pérdida) excluyendo los ingresos financieros / (costos), el beneficio / (gasto) del impuesto sobre la renta, la depreciación, la amortización, la compensación basada en acciones y la asignación de precios de compra de inventario.
- (3) Ajustado por incentivos basados en acciones y opciones que se liquidarán como instrumentos de capital, y cargos adicionales contabilizados en costo por la combinación de negocios y la venta de inventarios adquiridos en dicha combinación.

Los pronósticos proporcionados a UAC también incluyeron gastos de capital proyectados, que oscilaron entre US \$ 4 millones y US \$ 6 millones durante el período de 4 años que finalizó el 30 de junio de 2022.

Análisis de empresas comparables.

La gerencia de UAC se basó principalmente en un análisis de empresa comparable para evaluar el valor que los mercados públicos probablemente atribuirían a Bioceres después de una combinación de negocios con UAC y este análisis se presentó a la Junta de UAC. El análisis de valoración relativa se basó en las empresas que cotizan en bolsa en los sectores de insumos agrícolas y productos químicos especializados, que se determinó que eran las más comparables. Las compañías comparables que la Junta de UAC revisó dentro del sector de insumos agrícolas fueron CF Industries Holdings (industrias CF), Mosaic Company (Mosaic), UPL Limited (UPL) y American Vanguard Corporation (American Vanguard). Dentro del sector de productos químicos especializados, la Junta de UAC revisó Novozymes (Novozymes), FMC Corporation (FMC), Croda International PLC (Croda Internacional), Lonza Group (Lonza Group), Chr. Hansen Holdings (Chr. Hansen) y Balchem Corporation (Balchem). Estas compañías fueron seleccionadas por UAC como las compañías que cotizan en bolsa que tienen

negocios más similares al negocio de la compañía combinada en el espacio más amplio de productividad de cultivos a nivel mundial. Sin embargo, la Junta de UAC también tuvo en cuenta que ninguna empresa era idéntica en naturaleza a Bioceres.

La Junta de UAC revisó, entre otras cosas, los valores empresariales de las empresas seleccionadas, los valores empresariales como múltiplo del EBITDA estimado para los años calendario 2019 y 2020, y los ingresos proyectados y las tasas de crecimiento anual compuesto de EBITDA desde el año calendario 2017 hasta el año calendario 2019.

Los valores empresariales, los múltiplos y las tasas de crecimiento de las empresas comparables seleccionadas se resumen en la siguiente tabla:

Compañía (US\$ en millones)	Empresa Valor	EV/CY 2019 EBITDA	EV/CY 2020 EBITDA	2017–2019 Ingresos CAGR %	2017–2019 EBITDA CAGR %
Insumos agrícolas					
Industrias CF	16,247	10,9 veces	9,6 veces	8.6%	21.3%
Mosaic	16,655	7,6 veces	6,8 veces	15.1%	26.8%
UPL	5,731	7,9 veces	7,2 veces	15.7%	20.0%
American Vanguard	652	8,8 veces	Na	17.7%	20.5%
Productos especializados de la plataforma	8,291	17,3 veces	11,3 veces	-25.9%	-20.6%
Mediana de los insumos agrícolas	N/A	8,9 veces	8,4 veces	15.5%	20.6%

Compañía (US\$ en millones)	Empresa Valor	EV/CY 2019 EBITDA	EV/CY 2020 EBITDA	2017–2019 Ingresos CAGR %	2017–2019 EBITDA CAGR %
Especialidades Químicas					
Novozymes	\$ 12,525	17,9 veces	16,8 veces	3.0%	3.4%
FMC	14,176	9,9 veces	9,3 veces	31.5%	49.6%
Croda Internacional	8,375	14,7 veces	13,8 veces	3.0%	6.2%
Grupo Lonza	27,222	14,5 veces	13,1 veces	12.7%	22.7%
Chr. Hanson	12,923	26,5 veces	23,9 veces	6.3%	8.5%
Balchem	6,013	18,7 veces	na	7.5%	10.2%
Mediana de Especialidades Químicas	NA	16,9 veces	14,7 veces	6.9%	9.4%

Notas:

Estimaciones al 31 de octubre de 2018.

Los múltiplos medios para las empresas de insumos agrícolas fueron de 8.9x y 8.4x para los años calendario 2019 y 2020 EBITDA, respectivamente. Los múltiplos medios para las empresas de productos

químicos especializados fueron de 16.9x y 14.7x para los años calendario 2019 y 2020 EBITDA, respectivamente.

Sobre la base de la revisión de estas compañías comparables seleccionadas que cotizan en bolsa, la Junta de UAC concluyó que el valor total implícito de la empresa de Bioceres como múltiplo del EBITDA ajustado estaba por debajo de los puntos de referencia similares de dichas compañías, mientras que las métricas financieras proforma de Bioceres eran comparables o mejores que las de las compañías comparables. Este análisis respaldó la determinación de la Junta de UAC de que los términos de la combinación de negocios eran justos y en el mejor interés de UAC y sus accionistas.

Antecedentes de UAC.

UAC es una compañía de cheque en blanco (*blank-check company*) incorporada el 14 de noviembre de 2017 como una compañía exenta de las Islas Caimán con el propósito de celebrar una fusión, intercambio de acciones, adquisición de activos, compra de acciones, recapitalización, reorganización u otra combinación comercial similar con una o más empresas o entidades: "negocio objetivo". Antes de celebrar el Acuerdo de Intercambio, los esfuerzos de UAC para identificar un posible negocio objetivo no se limitaban a una industria o región geográfica en particular, aunque desde su inicio, UAC ha centrado su búsqueda de un negocio objetivo en América Latina. El proceso de selección de adquisiciones de UAC ha aprovechado el uso de su equipo de gestión de sus amplias redes y experiencia en el continente para obtener y ejecutar una combinación de negocios. UAC no ha participado en ninguna operación ni ha generado ningún ingreso hasta la fecha. Sobre la base de las actividades comerciales de UAC, es un "vehículo" que no tiene operaciones y activos nominales que consisten casi en su totalidad en efectivo.

Satisfacción de la prueba del 80%.

El negocio o negocios objetivo inicial que UAC adquiriera deben tener colectivamente un valor justo de mercado igual al menos al 80% del saldo de los fondos en la cuenta fiduciaria (excluyendo los impuestos pagaderos sobre los ingresos obtenidos sobre los fondos en la cuenta fiduciaria) en el momento de la ejecución de un acuerdo definitivo para la combinación de negocios inicial, aunque UAC puede adquirir un negocio objetivo cuyo valor justo de mercado exceda significativamente el 80% del saldo de la cuenta fiduciaria. El valor justo de mercado del objetivo es determinado por la Junta de UAC sobre la base de uno o más estándares generalmente aceptados por la comunidad financiera (como ventas reales y potenciales, ganancias, flujo de efectivo y / o valor contable). La Junta de UAC concluyó que la combinación de negocios cumplía con todos los requisitos divulgados en el prospecto para su OPI, incluido que el negocio de Bioceres tenía un valor justo de mercado de al menos el 80% del saldo de los fondos en

la cuenta fiduciaria en el momento de la ejecución del Acuerdo de intercambio. A la luz de los antecedentes financieros y la experiencia de los miembros del equipo de gestión y la Junta de UAC, definieron no buscar u obtener una opinión de un asesor externo sobre si se ha cumplido con la prueba del 80%.

Tributación de las Islas Caimán. El Gobierno de las Islas Caimán no impondrá, en virtud de la legislación vigente, ningún impuesto sobre la renta, sociedades o ganancias de capital, impuesto sobre el patrimonio, impuesto sobre sucesiones, impuesto sobre donaciones o retención en origen sobre la empresa o sus accionistas. El 28 de noviembre de 2017, recibimos el compromiso del Secretario de Finanzas de las Islas Caimán de que, de conformidad con la sección 6 de la Ley de Concesiones Fiscales (Revisión de 2018) de las Islas Caimán, durante un período de 20 años a partir de la fecha del compromiso, no se promulga ninguna ley en las Islas Caimán que imponga ningún impuesto sobre las ganancias, los ingresos, ganancias o apreciaciones que pueda aplicarse a UAC o a sus operaciones y, además, que no se pagará ningún impuesto que se imponga sobre los beneficios, ingresos, ganancias o apreciaciones o que tenga la naturaleza de un impuesto sobre el patrimonio o un impuesto sobre la herencia (i) sobre o con respecto a acciones, obligaciones u otras obligaciones o (ii) mediante la retención total o parcial de un pago de dividendos u otra distribución de ingresos o capital de la sociedad a sus socios o un pago de capital o intereses u otras sumas adeudadas en virtud de una obligación u otra obligación de la sociedad. Esta confirmación no limita la posibilidad de que se apliquen tributos en otras jurisdicciones de acuerdo con los regímenes de transparencia fiscal internacional o que la jurisdicción en cuestión pueda aplicar según su ordenamiento interno. El presente trabajo incluye un breve análisis del tratamiento impositivo de la combinación de negocios.

Antes de su OPI, en diciembre de 2017, UAC emitió un total de 2.875.000 acciones ordinarias a su director ejecutivo de UAC, y Union Group International Holdings Limited ("UGI"), una filial del presidente de la Junta de UAC, por una consideración total de US\$ 25.000 en efectivo, o aproximadamente US \$ 0,01 por acción, en relación con la organización de UAC. Posteriormente, transfirieron una parte de sus acciones fundadoras a ciertas personas y entidades, incluidos los directores independientes de UAC, por el mismo precio de compra pagado originalmente por dichas acciones. Las acciones fundadoras incluían un total de 375.000 acciones que estaban sujetas a confiscación si la opción de sobreasignación (*overallotment option/green shoe option*) de los suscriptores no se ejercía en su totalidad en la OPI de UAC. Dado que los suscriptores ejercieron su opción en su totalidad, estas 375.000 acciones fundadoras dejaron de estar sujetas a confiscación.

El 2 de marzo de 2018, UAC consumó su oferta pública inicial de 11.500.000 unidades, incluidas 1.500.000 unidades que estaban sujetas a la opción de sobreasignación (overallotment) otorgada a los suscriptores de la OPI, y cada unidad consistía en una acción ordinaria, un derecho y un warrant canjeable. Cada derecho era intercambiable por una décima parte (1/10) de una acción ordinaria tras la consumación de la combinación comercial inicial. Cada garantía podría ser ejercida luego de la finalización de una combinación de negocios inicial o en la fecha límite del 2 de marzo de 2019 y hasta su expiración en el quinto aniversario de la finalización de una combinación de negocios inicial por parte de UAC, o antes de la redención o liquidación. Las acciones ordinarias, derechos y warrants incluidos en las unidades se negociaron como una unidad hasta el 22 de marzo de 2018, cuando comenzó la negociación separada de acciones ordinarias, derechos y warrants. Las unidades se vendieron a un precio de oferta de US\$10,00 por unidad, generando ingresos brutos de US\$115.000.000.

Simultáneamente con la consumación de la OPI, UAC consumó la colocación privada de 5.200.000 warrants a un precio de US\$1,00 por warrant, generando ingresos totales de US\$5.200.000. Los warrants de colocación privada fueron comprados por algunos de los accionistas iniciales de UAC. De conformidad con el Acuerdo, los warrants de colocación privada serán ejercitables únicamente sin efectivo y canjeables sobre la misma base que los warrants públicos incluidos en las unidades vendidas en la OPI. Además, los compradores de los warrants de colocación privada han acordado no transferir, asignar o vender ninguno de los warrants de colocación privada (excepto a ciertos cesionarios permitidos) hasta la finalización de la combinación de negocios inicial.

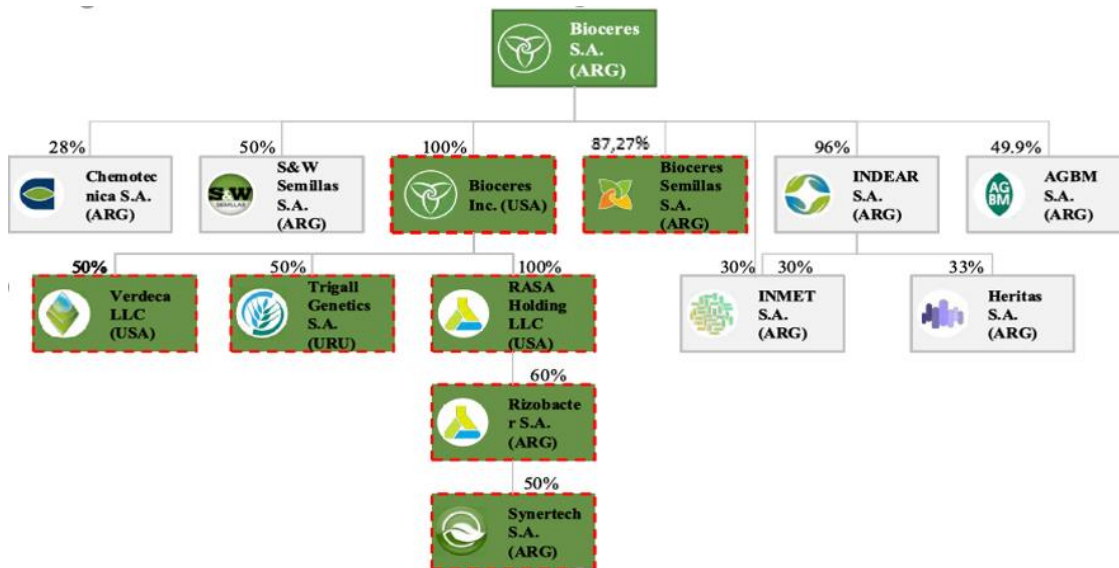
UAC pagó un total de US\$2.300.000 en descuentos y comisiones de suscripción al cierre de la OPI y US\$424.997 por otros costos y gastos relacionados con su formación y la OPI. Después de deducir los descuentos y comisiones de suscripción y los gastos de oferta, los ingresos netos totales a UAC de la OPI y la colocación privada simultánea fueron de aproximadamente US \$ 117.475.000. UAC podía retirar de la cuenta fiduciaria los intereses devengados sobre los fondos mantenidos en ella necesarios para pagar los impuestos sobre la renta de UAC, si los hubiera, y para fines de capital de trabajo de UAC. Excepto lo mencionado, estos fondos no se liberarían a UAC hasta la primera finalización de una combinación de negocios o la liquidación de UAC si no consumaba una combinación de negocios dentro del período de tiempo requerido de 21 meses (plazo que podía extenderse).

Derechos de reembolso para los titulares de acciones públicas. UAC brindaba a sus accionistas públicos la oportunidad de canjear sus acciones públicas por un precio por acción, pagadero en efectivo, igual al monto agregado en depósito en la cuenta fiduciaria calculado a partir de dos días hábiles antes de la consumación de la combinación de negocios, incluidos los intereses, dividido por el número de acciones públicas emitidas y en circulación. A título ilustrativo, a partir de la fecha de registro, esto habría ascender a aproximadamente US\$10,27 por acción pública. Los accionistas iniciales habían acordado renunciar a sus derechos de reembolso con respecto a sus acciones fundadoras y renunciar a sus derechos de reembolso con respecto a cualquier acción pública que pudieran tener en relación con la consumación de la combinación de negocios. Las acciones fundadoras en circulación se excluirían del cálculo prorrateado utilizado para determinar el precio de reembolso por acción.

Presentación de la combinación de negocios a un voto de los accionistas. Los accionistas públicos de UAC no estaban obligados a votar en contra de la combinación de negocios para ejercer sus derechos de reembolso. Si la combinación de negocios no se completaba, los accionistas públicos que eligieran ejercer sus derechos de reembolso no tendrían derecho a recibir dichos pagos. Los accionistas iniciales habían acordado votar sus acciones fundadoras y cualquier acción pública que podían tener a favor de la combinación de negocios. Los accionistas iniciales poseían en ese entonces el 20,0% de las acciones ordinarias emitidas y en circulación de UAC.

Cambios en la Estructura Organizacional

El siguiente diagrama muestra la estructura de propiedad de Bioceres, antes de la reorganización. Las entidades resaltadas en verde son las entidades involucradas en la combinación de negocios.



De conformidad con la reorganización, se llevarán a cabo los siguientes pasos antes de la consumación de la combinación de negocios, como se muestra en los diagramas a continuación:

Paso 1

- Bioceres, Inc. formará una nueva subsidiaria, New Bioceres, Inc.;
- Bioceres, Inc. contribuirá con sus activos netos de negocios de cultivos a New Bioceres, Inc. a cambio de una participación del 100% en el capital de New Bioceres, Inc.;

Paso 2

- Bioceres, Inc. se convertirá en Bioceres LLC. La conversión de Bioceres Inc. en Bioceres LLC ocurriría de conformidad con la Sección 18-214 de la Ley de Responsabilidad Limitada de Delaware (*Limited Liability Act*).

A los efectos de la ley de Delaware, Bioceres LLC se consideraría la misma entidad que Bioceres Inc. y la conversión constituiría una continuación de la existencia de Bioceres Inc. en la forma de una LLC de Delaware.

El paso 2 debe ocurrir inmediatamente después y como parte del mismo plan que el paso 1.

El Paso 1 y el Paso 2, tomados en conjunto, están destinados a calificar como una "Reorganización F" para fines fiscales de EE. UU., lo que no daría lugar a obligación tributaria federal sobre la renta de EE. UU.

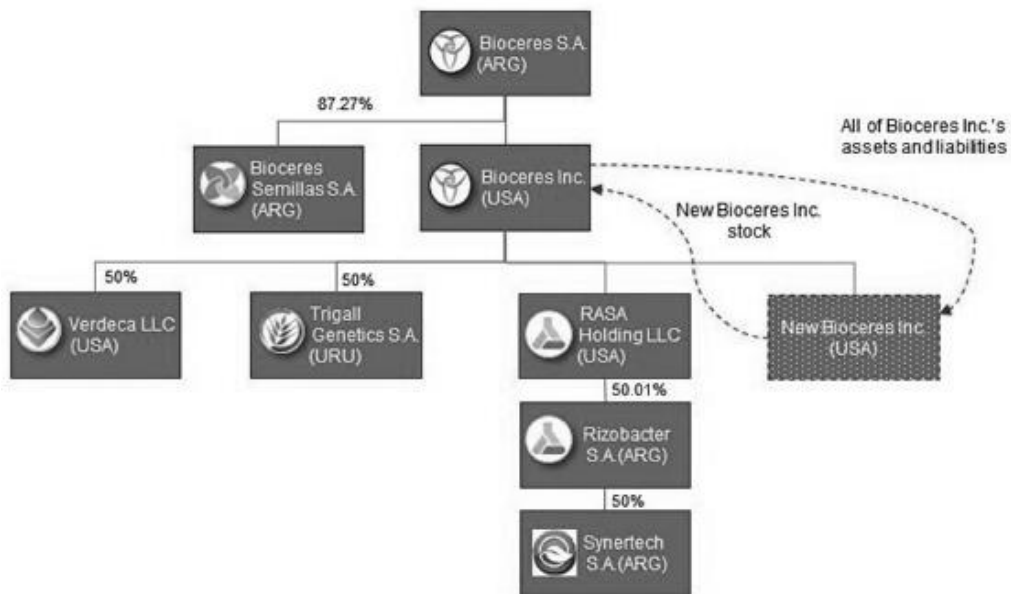
Bioceres LLC se tratará como una entidad separada de Bioceres S.A. pero transparente para fines fiscales de EE. UU.

Siempre que New Bioceres Inc. (BCS Holding Inc.) no sea una corporación de tenencia de bienes raíces en los EE. UU., este paso no debería dar lugar a impuestos estadounidenses para Bioceres LLC o Bioceres S.A.

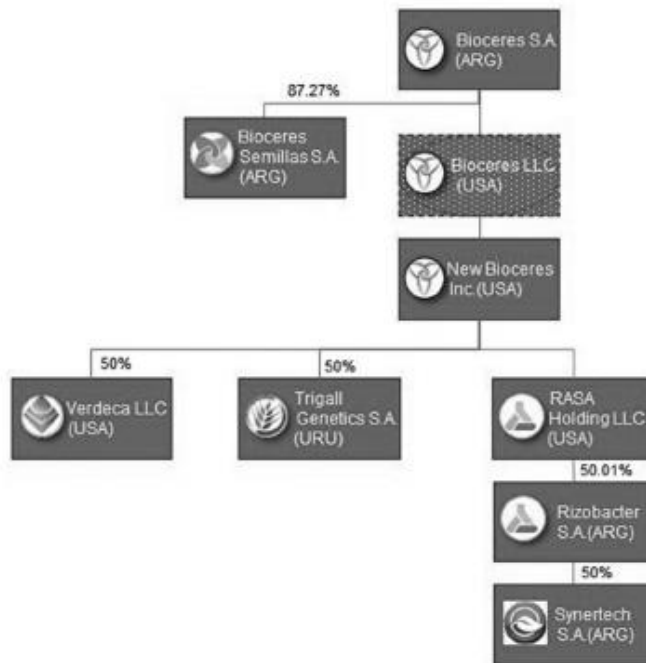
Paso 3

- Bioceres S.A. contribuirá con toda su participación accionario en Bioceres Semillas (su subsidiaria de propiedad mayoritaria directa) a Bioceres LLC a cambio de participaciones adicionales en Bioceres LLC.

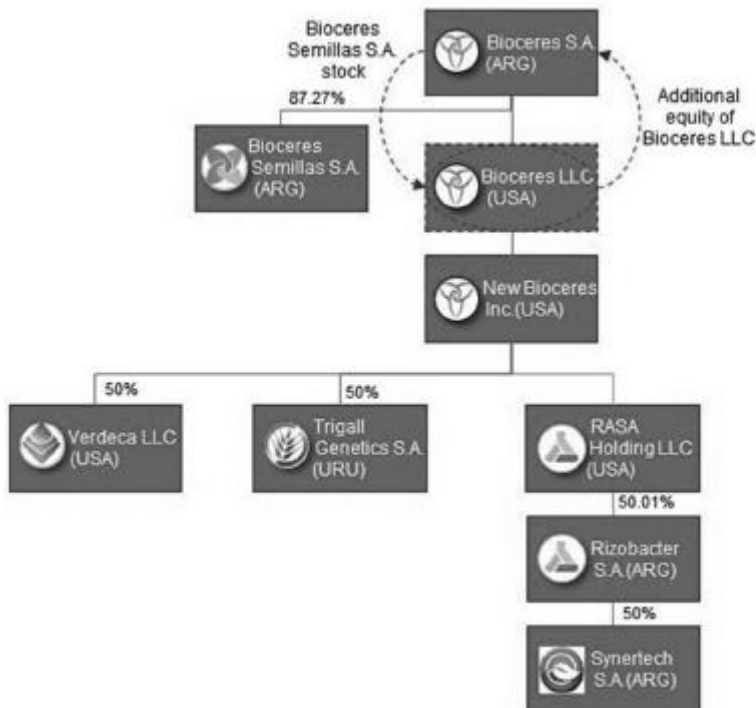
Paso 1 Diagrama:



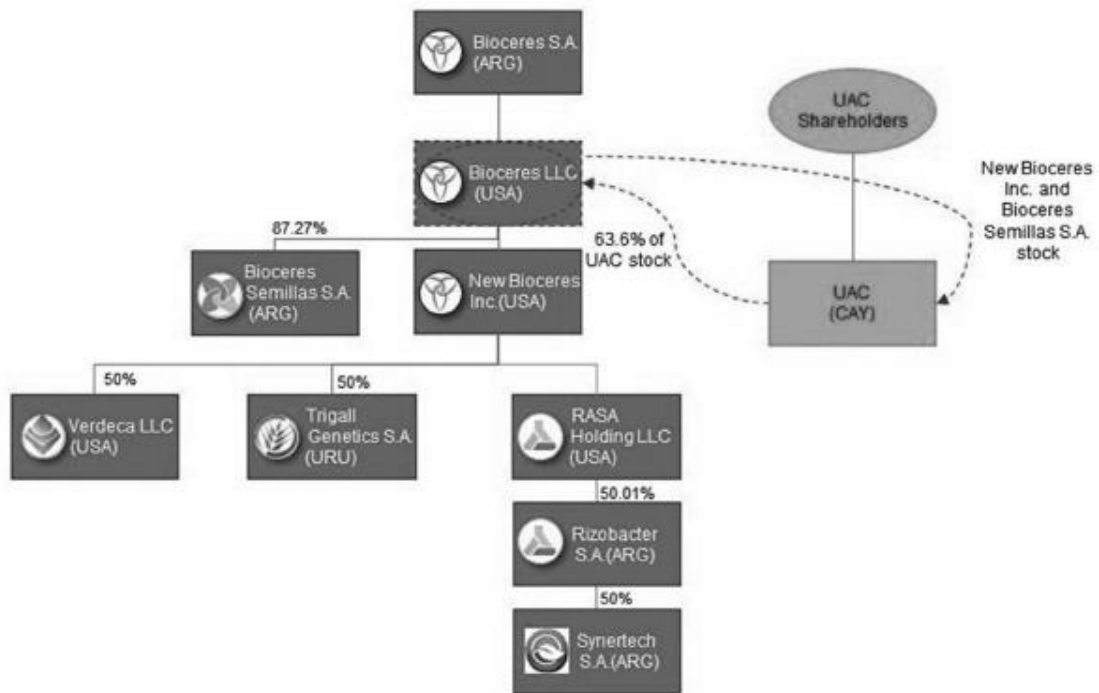
Paso 2 Diagrama:



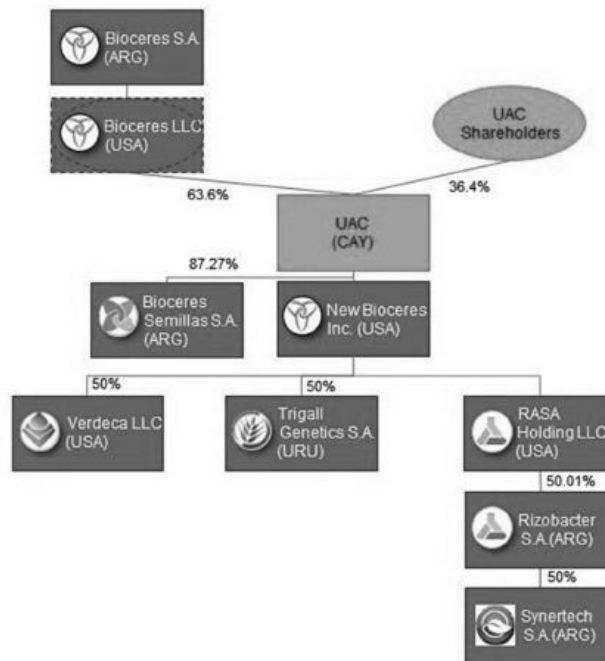
Paso 3 Diagrama:



Después de la reorganización, Bioceres LLC, contribuye con toda su propiedad accionaria en New Bioceres, Inc. y Bioceres Semillas a UAC.



El siguiente diagrama es preliminar y sujeto a cambios en función del monto real de cualquier reembolso por parte de los accionistas públicos de UAC en relación con la combinación de negocios; ilustra la estructura de propiedad de BIOX inmediatamente después de la combinación de negocios.



Se anticipaba que, una vez completada la combinación de negocios, los accionistas públicos de UAC conservarían una participación de propiedad de aproximadamente el 29.7% en la compañía combinada, el Vendedor poseería aproximadamente el 63.6% y el Patrocinador poseería aproximadamente el 6.7% de la compañía combinada. Los porcentajes de propiedad de BIOC después de la combinación de negocios asumen (i) ningún ejercicio de derechos de reembolso por parte de ninguno de los accionistas públicos de UAC, (ii) ningún ejercicio de warrants y (iii) el ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter de conformidad con los términos del Acuerdo de Opción de Compra de Rizobacter por parte de los Beneficiarios. Los porcentajes de propiedad incluyen las acciones emitibles a los titulares de los derechos públicos (con derecho a recibir 1/10 de una acción de UAC por cada derecho) en el momento de la consumación de la combinación de negocios. Además, se prevé que tras el ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter, la propiedad indirecta de New Bioceres, Inc. en Rizobacter aumentaría hasta el 80% de todas las acciones en circulación de Rizobacter. Además, si los derechos de acompañamiento (*Tag Along*) son ejercidos por los titulares minoritarios de conformidad con el Acuerdo de Accionistas de Semillas como se describe anteriormente, Bioceres Semillas se convertiría en una subsidiaria de propiedad total de UAC.

Derechos de redención. Un titular de acciones públicas podía solicitar que UAC canjee la totalidad o una parte de las acciones públicas de dicho accionista por dinero en

efectivo si se consumaba la combinación de negocios. Los titulares de participaciones de UAC debían optar por separar las acciones públicas subyacentes, los derechos y los warrants públicos antes de ejercer los derechos de reembolso con respecto a las acciones públicas. Si los tenedores mantenían sus unidades de UAC en una cuenta en una firma de corretaje o banco, los titulares debían notificar a su corredor o banco que eligen separar las unidades de UAC en las acciones públicas subyacentes, los derechos y los warrants públicos, o si un titular poseía unidades de UAC registradas en su propio nombre, el titular debía comunicarse directamente con el agente de transferencia e instruirlo para que lo hiciera. El ejercicio de los derechos de reembolso se consideraba como una elección para que dichas acciones públicas se recompren en efectivo.

Si un accionista público ejercía adecuadamente su derecho a canjear sus acciones públicas y entregaba oportunamente sus acciones al agente de transferencia, UAC, al consumarse la combinación de negocios, canjeaba cada acción pública por un precio por acción, pagadero en efectivo, igual al monto agregado en ese momento en depósito en la cuenta fiduciaria, calculado a partir de dos días hábiles antes de la consumación de la combinación de negocios, incluidos los intereses, menos los impuestos sobre la renta pagaderos, divididos por el número de acciones públicas emitidas y en circulación. Los accionistas iniciales han acordado renunciar a sus derechos de reembolso con respecto a sus acciones fundadoras y con respecto a las acciones públicas que pudieran tener en relación con la consumación de la combinación de negocios. Las acciones fundadoras en circulación se excluían del cálculo prorrateado utilizado para determinar el precio de reembolso por acción. A título ilustrativo, a partir de la fecha de registro, esto ascendía a aproximadamente US\$10,27 por acción pública. No obstante lo anterior, un tenedor de las acciones públicas, junto con cualquier afiliado de dicho accionista público o cualquier otra persona con la que dicho accionista público actúe en concierto o como un "grupo" (según se define en la Sección 13 (d) - (3) de la Ley de Intercambio de Valores) no podía buscar derechos de reembolso con respecto a más del 20% de las acciones públicas.

Si un accionista público ejercía sus derechos de reembolso, entonces intercambiaba sus acciones públicas redimidas por efectivo y ya no sería propietario de dichas acciones, que se mantendrían en la propia tesorería de UAC a los efectos del ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter y / o el ejercicio de *Tag Along* en virtud del Acuerdo de Accionistas de Semillas. Dicho titular tendría derecho a recibir efectivo por sus acciones públicas solo si exigía adecuadamente el reembolso y entregaba sus acciones (ya sea física o electrónicamente) al agente de transferencia de UAC de acuerdo con los procedimientos descritos en este trabajo. Si la combinación de negocios no se

consumaba, las acciones públicas no se canjearían por efectivo hasta que UAC consumara otra combinación de negocios, si la hubiera, o hasta su liquidación, 21 meses a partir de la fecha del *IPO* de UAC, o cualquier fecha posterior aprobada por los accionistas de UAC.

Condiciones de las obligaciones de UAC. Las obligaciones de UAC de efectuar las transacciones contempladas en el Acuerdo de Intercambio estaban sujetas a la satisfacción en o antes de la fecha de cierre de ciertas condiciones (cualquiera o todas las cuales podían ser renunciadas por escrito en su totalidad o en parte exclusivamente por UAC), incluyendo, entre otros, (i) Bioceres, Inc. y su *Holding* deben haber cumplido en todos los aspectos materiales con todas las obligaciones requeridas para ser realizadas o cumplidas por Bioceres, Inc. y/o la Matriz bajo el Acuerdo de Intercambio en o antes del cierre, (ii) no se ha producido ningún efecto adverso material en la capacidad de Bioceres, Inc. para consumir la combinación de negocios o en su negocio, (iii) el endeudamiento (como se define en el Acuerdo de Intercambio) de las Compañías del Grupo (definidas como Bioceres Semillas, Bioceres, Inc. y cada una de sus subsidiarias directas e indirectas) no debe exceder los US \$ 101.000.000 y se deben obtener todos los consentimientos, (iv) la Reorganización debe haber ocurrido, (v) la Opción de Compra de Rizobacter debe haber sido ejercida y (vi) la *Holding* deberá haber entregado el acuerdo de unión al Acuerdo de Intercambio.

Condiciones de las obligaciones de Bioceres, Inc. Las obligaciones de Bioceres, Inc. de efectuar las transacciones contempladas en el Acuerdo de Intercambio están sujetas a la satisfacción en o antes de la fecha de cierre de ciertas condiciones (cualquiera o todas las cuales pueden ser renunciadas por escrito en su totalidad o en parte exclusivamente por Bioceres, Inc.), incluyendo, entre otras, (i) UAC debe haber cumplido en todos los aspectos materiales con todas las obligaciones requeridas bajo el Intercambio, (ii) no habrá habido ningún efecto adverso material en la capacidad de UAC para consumir la combinación de negocios y (iii) la NYSE deberá haber aprobado la cotización de los valores de la compañía después de la combinación de negocio.

Los factores que afectan el precio de negociación de los valores de BIOX después de la combinación de negocios pueden incluir, entre otros:

- fluctuaciones reales o anticipadas en los resultados financieros trimestrales de BIOX o los resultados financieros trimestrales de empresas percibidas como similares a BIOX;
- cambios en las expectativas del mercado sobre los resultados operativos de BIOX;

- la reacción del público a los comunicados de prensa de BIOX, otros anuncios públicos de BIOX y las presentaciones de BIOX ante la SEC;
- la especulación en la prensa o en la comunidad inversora;
- el éxito de los competidores;
- los resultados operativos que no satisfagan las expectativas de los analistas o inversores de valores en un período determinado;
- cambios en las estimaciones financieras y recomendaciones de los analistas de valores con respecto a BIOX o al mercado en general;
- el rendimiento operativo y del precio de las acciones de otras empresas que los inversores consideren comparable a BIOX;
- la capacidad de BIOX para comercializar productos nuevos y mejorados de manera oportuna;
- cambios en las leyes y regulaciones que afectan el negocio de BIOX;
- inicio o participación en litigios relacionados con BIOX;
- cambios en la estructura de capital de BIOX, como futuras emisiones de valores o la incurrencia de deuda adicional;
- el volumen de acciones ordinarias de BIOX disponibles para la venta pública;
- cualquier cambio importante en la Junta o administración de BIOX;
- las ventas de cantidades sustanciales de acciones ordinarias de BIOX por parte de los directores, funcionarios o accionistas significativos de BIOX o la percepción de que tales ventas podrían ocurrir; y
- condiciones económicas y políticas generales como recesiones, tasas de interés, precios del combustible, fluctuaciones monetarias internacionales y actos de guerra o terrorismo.

Los factores generales del mercado y de la industria pueden dañar materialmente el precio de mercado de los valores de BIOX, independientemente del rendimiento operativo de BIOX. El mercado de valores en general y la Bolsa de Nueva York han experimentado fluctuaciones de precios y volúmenes que a menudo no han estado relacionadas o son desproporcionadas con el rendimiento operativo de las empresas afectadas en particular. Los precios de negociación y las valoraciones de estas acciones, y de los valores de BIOX, pueden no ser predecibles. Una pérdida de

confianza de los inversores en el mercado para las acciones de otras empresas que los inversores perciben ser similar a BIOX podría deprimir el precio de las acciones de BIOX independientemente del negocio, las perspectivas, las condiciones financieras o los resultados de las operaciones de BIOX. Una disminución en el precio de mercado de los valores de BIOX también podría afectar negativamente la capacidad de BIOX para emitir valores adicionales y para obtener financiamiento adicional en el futuro.

En el pasado, los litigios de demandas colectivas de valores a menudo se han iniciado contra las empresas después de períodos de volatilidad en el precio de sus acciones. Este tipo de litigio podría resultar en costos sustanciales y desviar la atención y los recursos de la administración de UAC, y también podría requerir que se hagan pagos sustanciales para satisfacer sentencias o resolver litigios.

Gestión después de la combinación de negocios.

Dirección y Consejo de Administración. Se esperaba que los ejecutivos de Bioceres S.A. se convirtieran en ejecutivos de Bioceres Crop Solutions después de la combinación de negocios. Cada uno de los directores de BIOX tendría un mandato que expiraría en la junta anual de accionistas de BIOX en 2020, o hasta que sus respectivos sucesores sean debidamente elegidos y calificados, o hasta su renuncia, remoción o muerte anterior. Tras el cierre de la combinación de negocios, Bioceres Crop Solutions esperaba ser una "compañía controlada" bajo las reglas de NYSE. Las compañías controladas bajo las reglas de NYSE son compañías de las cuales más del 50% del poder de voto para la elección de directores está en manos de un individuo, un grupo u otra compañía. La matriz controlará más del 50% del poder de voto de las acciones de Bioceres Crop Solutions después del cierre de la combinación de negocios.

Comité de Auditoría. El comité de auditoría de Bioceres Crop Solutions supervisará, entre otros asuntos, (1) sus actividades de informes financieros, auditoría y control interno; (2) la integridad y las auditorías de sus estados financieros; (3) su cumplimiento de los requisitos legales y reglamentarios; 4) las cualificaciones y la independencia de sus auditores independientes; (5) el desempeño de su función de auditoría interna y los auditores independientes; y (6) su exposición y gestión general del riesgo. Las funciones del comité de auditoría también incluirán las siguientes:

- examinar y evaluar anualmente la idoneidad de los estatutos del comité de auditoría y el desempeño del comité de auditoría;
- ser responsable de recomendar el nombramiento, retención y terminación de los auditores independientes de Bioceres Crop Solutions y determinar su compensación;
- examinar los planes y resultados del compromiso de auditoría con los auditores independientes;
- evaluar las cualificaciones, el rendimiento y la independencia de los auditores independientes;
- tener autoridad exclusiva para aprobar por adelantado todos los servicios de auditoría y no auditoría de los auditores independientes, el alcance y las condiciones de estos y los honorarios correspondientes;
- revisar la adecuación de los controles contables internos de Bioceres Crop Solutions; y
- reunirse al menos trimestralmente con los ejecutivos de Bioceres Crop Solutions, el personal de auditoría interna y los auditores independientes en sesiones ejecutivas separadas.

Comité de Compensación. Como resultado del estado de Bioceres Crop Solutions como una "compañía controlada" bajo las reglas de la NYSE después de la consumación de la combinación de negocios, su comité de compensación no está obligado a consistir en directores independientes, aunque si dichas reglas cambian en el futuro o Bioceres Crop Solutions no cumple con la definición de una compañía controlada bajo las reglas actuales, Bioceres Crop Solutions ajustará la composición del comité de compensación en consecuencia para cumplir con dichas reglas.

El comité de compensación tendrá la autoridad exclusiva para retener y despedir a cualquier consultor de compensación, para ayudar en la evaluación de la compensación de los empleados y para aprobar los honorarios de los consultores y los otros términos y condiciones de retención de consultores. El comité de compensación también podrá, entre otros asuntos:

- ayudar a la junta directiva a desarrollar y evaluar posibles candidatos para puestos de oficial ejecutivo y supervisar el desarrollo de planes de sucesión ejecutiva;
- administrar, revisar y hacer recomendaciones a la Junta de BIOX con respecto a los planes de compensación de Bioceres Crop Solutions;

- revisar y aprobar anualmente las metas y objetivos corporativos de Bioceres Crop Solutions con respecto a la compensación de los funcionarios ejecutivos y, al menos una vez al año, evaluar el desempeño de cada funcionario ejecutivo a la luz de dichas metas y objetivos para establecer su compensación anual, incluido el salario, la bonificación y cualquier compensación de incentivos de capital y no capital, sujeto a la aprobación de la Junta de BIOX;
- supervisar las decisiones de la administración relativas al desempeño, la evaluación y la remuneración de otros funcionarios; y
- revisar los acuerdos de compensación de incentivos de Bioceres Crop Solutions para confirmar que el pago de incentivos no fomenta la toma de riesgos innecesarios y revisar y discutir, al menos una vez al año, la relación entre las políticas y prácticas de gestión de riesgos, la estrategia comercial y la compensación de los ejecutivos.

Comité de Nominaciones y Gobernanza. Como resultado del estado de Bioceres Crop Solutions como una "compañía controlada" bajo las reglas de la NYSE después de la consumación de la combinación de negocios, su comité de nominación y gobierno no está obligado a consistir en directores independientes, aunque si dichas reglas cambian en el futuro o si Bioceres Crop Solutions no cumple con la definición de una compañía controlada bajo las reglas actuales, Bioceres Crop Solutions ajustará la composición de su comité de nominación y gobierno en consecuencia para cumplir con dichas reglas.

El comité de nominaciones y gobierno tendrá las siguientes atribuciones:

- evaluar la independencia de los directores y nominar a las personas para que sirvan como directores;
- revisar la estructura del comité de la Junta de BIOX y recomendar a los directores que sirvan como miembros o presidentes de cada comité de la Junta de BIOX;
- examinar y recomendar las listas de los comités anualmente y recomendar a otros miembros del comité que llenen las vacantes según sea necesario;
- desarrollar y recomendar a la Junta de BIOX un conjunto de directrices de gobierno corporativo aplicables a Bioceres Crop Solutions y, al menos una vez al año, revisar dichas directrices y recomendar cambios a la Junta de BIOX para su aprobación según sea necesario; y
- supervisar la autoevaluación anual de la Junta de BIOX.

Código de Ética. Bioceres Crop Solutions debe adoptar un Código de Ética aplicable a los directores, ejecutivos y empleados de Bioceres Crop Solutions. El Código de Ética codifica los principios comerciales y éticos que rigen todos los aspectos del negocio de Bioceres Crop Solutions. Se presenta una copia del Código de Ética ante la SEC. Bioceres Crop Solutions tiene la intención de divulgar cualquier enmienda o exención de ciertas disposiciones del Código de Ética de Bioceres Crop Solutions en un Informe Actual en el Formulario 8-K (según sea necesario) o en el sitio web de Bioceres Crop Solutions.

Después de la combinación. Una vez completada la combinación de negocios con Union Acquisition Corp., BCS Holding recién creada tenía acceso a los fondos liberados de la Cuenta Fiduciaria de UAC después del pago de cualquier reembolso de acciones ocurrido. Con los ingresos netos de la combinación de negocios, BCS Holding debía cumplir con las obligaciones financieras derivadas de la adquisición de Rizobacter. Estas obligaciones financieras estaban representadas por pagos diferidos pendientes a los vendedores de Rizobacter, así como por empréstitos corrientes obtenidos por el Grupo en el pasado y utilizados para pagar cuotas de la adquisición a su vencimiento. Además, los ingresos netos restantes de la combinación de negocios con UAC después del pago de las obligaciones relacionadas con la adquisición se destinaron a requisitos de capital de trabajo que permitieron al Grupo optimizar su estructura de capital y los costos de financiamiento.

Para hacer frente a las deudas a corto plazo, el Grupo podía, de ser necesario, emitir un nuevo Bono Corporativo de hasta US\$40 millones. Este programa ya estaba autorizado por las autoridades reguladoras de Argentina y podía ser asignado a las necesidades del Grupo. Además, el Grupo cuenta con líneas de crédito *revolving* de hasta USD 31,1 millones con instituciones financieras, lo que juntamente con la generación de recursos a partir de las operaciones comerciales, permite al Grupo cumplir con sus obligaciones financieras post acuerdo.

Conclusiones

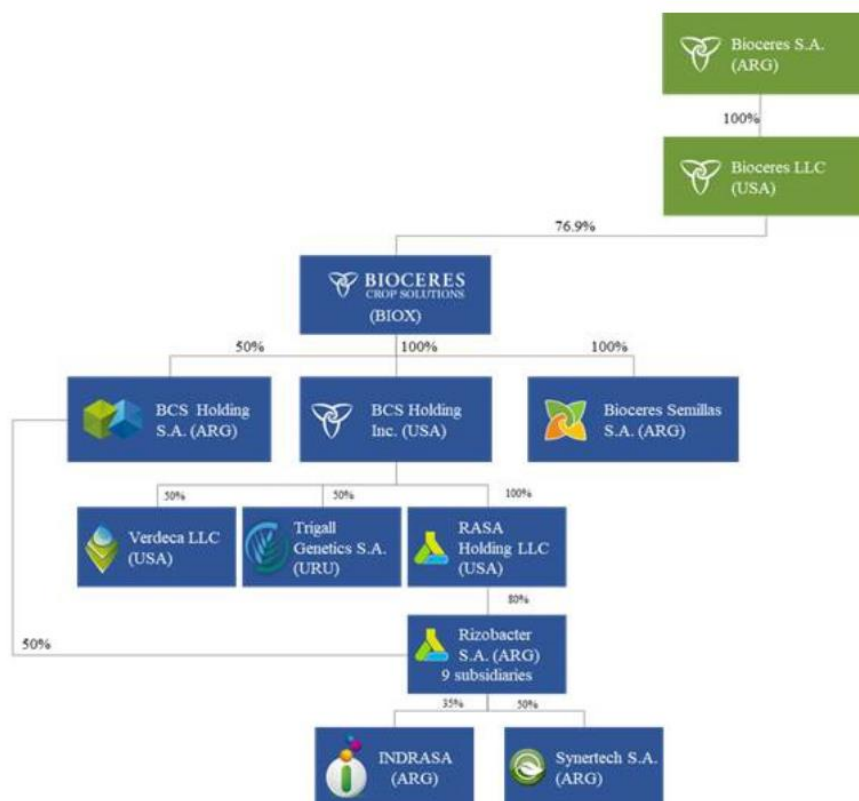
Sin dudas el año 2019 marcó un antes y un después en la historia del Grupo, habiendo concretado durante el mismo, el anhelado debut en los mercados de capitales internacionales, listando las acciones de Bioceres Crop Solutions Corp en la bolsa de comercio de Nueva York (NYSE American: BIOX). Como ya es de público conocimiento, ese hito no ocurrió de manera convencional. Después de varios intentos desde el año 2015 a la fecha, el listado se terminó efectuando mediante una operación de adquisición reversa con Union Acquisition Corporation, una compañía pública de propósito específico cuyo capital mayoritario es hoy controlado por Bioceres. Para lograr esta posición, el Grupo aportó sus tenencias en Rizobacter, Bioceres Semillas, Verdeca y Trigall Genetics. Al mismo tiempo, la nueva subsidiaria adquirió con los recursos resultantes de la transacción la totalidad de las tenencias minoritarias en Bioceres Semillas y un 20% adicional de Rizobacter, llegando al 80% de la propiedad de esta última sociedad.

De los casi 28 millones de acciones de BIOX en tenencia de Bioceres, un millón fue depositado en una cuenta del Deutsche Bank a favor de los accionistas de Bioceres S.A. en forma proporcional a sus tenencias. Este depósito fue efectuado para cumplimentar los requisitos de “flotabilidad” de la bolsa de Nueva York. Los accionistas de Bioceres podían tomar control de estas acciones de BIOX mediante el canje de sus acciones de Bioceres S.A. o la cancelación del precio preestablecido en el contrato de préstamo bajo el cual se instrumentó este proceso. Este u otros mecanismos pueden ser utilizados por la sociedad para distribuir acciones de BIOX en forma parcial o total, dando de esta forma liquidez a los accionistas de Bioceres S.A.

BIOCERES CROP SOLUTIONS CORP. CONTROLADA POR BIOCERES S.A. LISTADA EN LA BOLSA DE NUEVA YORK (NYSE AMERICAN)

El 14 de marzo de 2019, Bioceres LLC, continuadora de Bioceres Inc., empresa 100% controlada por Bioceres S.A. cerró la operación de intercambio de acciones con la empresa Union Acquisition Corp (UAC), listada en la bolsa de Nueva York (NYSE por sus siglas en inglés) por medio de la cual contribuyó sus tenencias en Verdeca (50%), Trigall Genetics (50%), Rasa Holding (100%) y Bioceres Semillas (87,27%), conjuntamente con otros activos y pasivos derivados de la combinación de negocios con Rizobacter, a cambio de una participación mayoritaria en UAC, que pasó a llamarse Bioceres Crop Solutions Corp. cuyas acciones cotizan en NYSE American bajo la siglas “BIOX”.

El siguiente es un gráfico de la estructura societaria al cierre de la operación:



RIZOBACTER ARGENTINA S.A.

RASA Holding, empresa controlada por el Grupo Bioceres, simultáneamente al intercambio de acciones con UAC, adquirió el 29,99% del paquete accionario de Rizobacter Argentina y actualmente posee una participación del 80% del capital social de Rizobacter Argentina.

BIOCERES SEMILLAS S.A.

Bioceres Crop Solutions Corp. empresa controlada por el Grupo Bioceres, simultáneamente al intercambio de acciones, y de conformidad al ejercicio de la cláusula de *Tag Along* prevista en el convenio de accionistas de Bioceres Semillas (Biosem), intercambió el 12,73% de Biosem a cambio de acciones de Bioceres Crop Solutions Corp, y pasó a tener el 100% del capital social de Biosem.

BIOCERES CROPS S.A. (EX SEMYA S.A.) Bioceres Crop Solutions Corp. empresa controlada por el Grupo Bioceres adquirió el 50% de Semya S.A. la cual pasó en llamarse Bioceres Crops S.A. Inmediatamente después de la consumación de la combinación de negocios, la opción de compra de Rizobacter fue ejercida, por lo que la participación del Grupo en dicha sociedad se incrementó a un 80%. El pago de esta fue realizado en efectivo por USD 1,265 millones y el resto mediante la entrega de 4.736.735 acciones de Union. Bioceres LLC, otorgó una opción de venta a los accionistas vendedores de Rizobacter, por la cual se obliga a comprar 1.334.047 acciones de Union a su requerimiento.

Como resultado de la combinación de negocios y las demás transacciones previstas por el acuerdo de intercambio de acciones, así como la Reorganización y el ejercicio de la opción de compra de Rizobacter, Union se convirtió en la sociedad holding de BCS Holding, sus subsidiarias y Bioceres Semillas. A cambio, Bioceres LLC, al momento del cierre de la transacción, se hizo de 27.917.278 acciones Bioceres Crop Solutions (ex Union) más 862.500 acciones que los accionistas fundadores de Union le entregaron como contraprestación adicional.

La transacción fue contabilizada como una capitalización inversa equivalente a una emisión de acciones a cambio del valor neto de los activos monetarios de Union.

A nivel impositivo la transacción se planteó en cabeza de Bioceres Inc, con tributación en USA, y se trató como una reorganización libre de impuestos en el marco del Título 26 de la sección 368(a)(1)(F) del Código Fiscal (Internal Revenue Code) de 1986 de los Estados Unidos.

Desde la perspectiva de la matriz Argentina, Estados Unidos es un país cooperante (se trata de países que tienen vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria y cumplen efectivamente con el intercambio de información, incluyendo estándares internacionales de transparencia) y no es considerado una jurisdicción de baja o nula tributación (aquellos que tienen una tributación máxima inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de la Ley de Impuesto a las Ganancias en Argentina. Esto significa el 60% del 25%, que sería una alícuota inferior al 15%). La tasa de impuesto a la renta corporativa en USA vigente es del 21%.

INFORME BIOCERES CROP SOLUTIONS CORP EN SU PRIMER AÑO

El ejercicio fiscal 2019 tiene como hito saliente la combinación de negocios con Union Acquisition Corporation, que da lugar al nacimiento de Bioceres Crop Solutions Corp., listada desde el 14 de marzo de 2019 en la bolsa de comercio de Nueva York (NYSE American: BIOX). Bajo esta nueva subsidiaria de Bioceres, se encuentran hoy consolidados los negocios de Rizobacter, Bioceres Semillas, Verdeca y Trigall Genetics. Al 30 de junio 2019, Bioceres Crops Solutions Corp. reportó ventas por USD 160.6m para los últimos doce meses, lo que representa un incremento del 20% sobre las ventas durante el mismo período del año anterior. Este crecimiento en ventas, junto a la expansión de márgenes resultantes de la reducción de costos en Argentina, permitió un aumento del EBITDA ajustado del 85% año contra año, llegando a USD 41.3m para el último ejercicio. A su vez, este aumento del resultado operativo en un contexto de deuda neta constante nos permitió bajar sensiblemente nuestro ratio de endeudamiento (la relación de la deuda neta al EBITDA ajustado de la compañía), de 4.3 a 2.3 veces.

Luego de las apreciaciones preliminares incorporadas en esta sección, podemos concluir:

- Bioceres finalmente accedió a la oferta pública de acciones y podría recibir nuevos fondos mediante una nueva emisión de capital con oferta pública.
- El nuevo mapa societario logrado a través de la operación de “reverse take - over” permitirá una expansión internacional más eficiente y acceder a herramientas financieras en países con un mercado bursátil más desarrollado y de fácil acceso de capitales de riesgo, sumado a una disminución de los riesgos asociados a los activos situados en Argentina.
- Muchos accionistas de la UAC ejercieron su derecho de reembolso a USD 10,27 y en primera instancia podría haberse considerado un indicador negativo para la compañía. Sin embargo, esto permitió a Bioceres contar con más acciones post-combinación y sumar una participación de 77% en lugar de 63,6%. En 2021 las acciones Biox alcanzaron cotizaciones superiores a USD 15 y existen proyecciones que la sitúan en USD 20-25 en el mediano plazo. En líneas generales ha constituido un buen negocio para los inversionistas mantener las acciones de Biox en sus carteras de inversión por un horizonte temporal más largo. Actualmente, Bioceres LLC puede disponer de esas acciones a precios superiores a la fecha de la adquisición inversa.
- En el primer período cerrado de Bioceres Crops Solutions Corp. como empresa pública incrementó sus ventas en un 20%, su Ebitda ajustado en un 85% y bajó su deuda a 2,3 veces EBITDA.

Luego de la combinación de negocios, objeto del presente trabajo, Bioceres transfirió voluntariamente su cotización en bolsa de *New York Stock Exchange (NYSE)* al *Nasdaq Global Select Market*. El 26 de abril de 2021 fue el último día de operaciones en la Bolsa de Nueva York, comenzando a cotizar en la bolsa de Nasdaq el 27 de abril. El intercambio global de Nasdaq es ideal para la compañía, de manera de posicionarse entre las principales empresas de biotecnología, tecnología y Ag-Tech del mundo. La plataforma global de Nasdaq sin dudas contribuirá al objetivo de Bioceres de ayudar a la agricultura en la transición hacia la neutralidad de carbono, la productividad y la disponibilidad de alimentos para la comunidad global.

Bibliografía

- De Haro, José Luis (13 de julio de 2020). «¿Qué son las SPAC?, la nueva moda para salir a bolsa en EE. UU.». El Economista.
- Estados Contables confeccionados por las compañías Bioceres S.A. y Bioceres Crop Solutions Corp, auditados por PWC correspondientes a los períodos 2016 hasta 2020.
- Harvard Business Review. "SPACS: What you need to know, <https://hbr.org/2021/07/spacs-what-you-need-to-know>".
- Normativa impositiva analizada: The Internal Revenue Code (IRC) del año 1986 -Código fiscal de Estados Unidos-, Ley de Impuesto a las Ganancias L. 20.628 y modificaciones posteriores, Dictámenes Afip 76/2009, 94/2002 y 37/1997.
- Quetglas, Rafael Sebastián; Luna, Martín Jordano. Manual de fusiones y adquisiciones de empresas. Editores: Madrid: Wolters Kluwer, 2016.
- Recopilación de información en SEC, sitio Edgar, archivos de Bioceres Crop Solutions Corp; <https://www.sec.gov/edgar/browse/?CIK=0001769484>
- *Share Exchange Agreement* (acuerdo de intercambio de acciones), prospectos y demás documentaciones preparadas como soporte de la combinación de negocios (objeto de estudio).

Anexos

Estado de situación financiera combinado proforma no auditado al 30 de septiembre de 2018 (suponiendo que no haya reembolso):

	I Bioceres	II UAC	III Proforma ajustes	IV Rizobacter Call Option	V Proforma combinado
ACTIVO					
ACTIVO CIRCULANTE					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,255,981	633,599	117,076,074	B (49,980,000)	E 70,985,654
Otros activos financieros	4,562,725	117,076,074	(117,076,074)	B	4,562,725
Cuentas por cobrar comerciales	52,806,907	—	—	—	52,806,907
Otros créditos por cobrar	4,982,346	280,337	—	—	5,262,683
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos recuperables	1,476,193	—	—	—	1,476,193
Inventarios	25,089,935	—	—	—	25,089,935
Total activo circulante	92,174,087	117,990,010	—	(49,980,000)	160,184,097
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Otros activos financieros	284,683	—	—	—	284,683
Otros créditos por cobrar	4,899,666	—	—	—	4,899,666
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos recuperables	521,037	—	—	—	521,037
Activos por impuestos diferidos	597,522	—	—	—	597,522
Inversiones en empresas conjuntas	22,509,645	—	—	—	22,509,645
Propiedad, planta y equipo	37,441,647	—	—	—	37,441,647
Activos intangibles	29,873,603	—	—	—	29,873,603
Llave de Negocio	17,838,269	—	—	—	17,838,269
Total de activos no corrientes	113,966,072	—	—	—	113,966,072
Activos totales	206,140,159	117,990,010	—	(49,980,000)	274,150,169

	I	II	III	IV	V
	Bioceres	UAC	Proforma ajustes	Rizobacter Call Option	Proforma combinado
PASIVO					
PASIVOS CORRIENTES					
Cuentas por pagar	37,881,886	79,468	—	—	37,961,354
Empréstitos	71,235,483	—	—	—	71,235,483
Beneficios para empleados y seguridad social	4,210,621	—	—	—	4,210,621
Ingresos diferidos y anticipos de los clientes	2,831,527	—	—	—	2,831,527
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos sobre la renta pagaderos	579	—	—	—	579
Subvenciones del gobierno	6,257	—	—	—	6,257
Pago financiado - Adquisición de negocio	20,616,463	—	95,798	(14,985,000)	5,727,261
Acciones ordinarias sujetas a posible reembolso	—	112,910,534	(112,910,534)	—	—
Pasivo corriente total	136,782,816	112,990,002	(112,814,736)	(14,985,000)	121,973,082
PASIVOS NO CORRIENTES					
Empréstitos	21,703,744	—	—	—	21,703,744
Subvenciones del gobierno	10,871	—	—	—	10,871
Inversiones en empresas conjuntas	2,086,376	—	—	—	2,086,376
Obligaciones por impuestos diferidos	9,807,855	—	—	—	9,807,855
Provisiones	458,874	—	—	—	458,874
Pago financiado - Adquisición de negocio	2,702,519	—	—	—	2,702,519
Total pasivo no corriente	36,770,239	—	—	—	36,770,239
Pasivos totales	173,553,055	112,990,002	(112,814,736)	(14,985,000)	158,743,321
EQUIDAD					
Patrimonio atribuible a los propietarios de la matriz	11,116,962	5,000,008	112,814,736	(30,628,277)	98,303,429
Participaciones no controladoras	21,470,142	—	—	(4,366,723)	17,103,419
Patrimonio total	32,587,104	5,000,008	112,814,736	(34,995,000)	115,406,848
Total de fondos propios y pasivos	206,140,159	117,990,010	—	(49,980,000)	274,150,169

Notas al estado de situación financiera combinado proforma al 30 de septiembre de 2018 (suponiendo que no haya reembolso)

- I. Esta columna se deriva del estado combinado no auditado de situación financiera de Bioceres al 30 de septiembre de 2018.
- II. Esta columna se deriva del balance no auditado de UAC al 30 de septiembre de 2018 que se ha ajustado para ser presentado bajo las NIIF.
 - A. Esto se ha clasificado como pasivos corrientes debido a la fecha externa (la fecha en que el Acuerdo de intercambio puede rescindirse por incumplimiento o renuncia a las condiciones de cierre) de la combinación de negocios, que es el 31 de marzo de 2019.
- III. Esta columna muestra los ajustes proforma con respecto a:
 - B. La reclasificación entre "Otros activos financieros" y "Efectivo y equivalentes de efectivo" en relación con la liberación de fondos mantenidos en la cuenta fiduciaria;
 - C. Resultados financieros devengados sobre el importe poseído por la opción de compra original de Rizobacter, a la luz del ejercicio de la opción de compra de Rizobacter; y
 - D. La capitalización de acciones ordinarias sujeta a posible reembolso suponiendo que no haya reembolso.
- IV. Esta columna muestra los ajustes proforma en consideración al ejercicio de la Opción de Compra Rizobacter, que los Beneficiarios de dicha Opción de Compra Rizobacter tienen la intención de ejercer en su totalidad. Bajo el escenario de no canje, la contraprestación por la Opción de Compra Rizobacter sería de US\$49.980.000 en efectivo. Los ajustes pro forma para Rizobacter Call Option se componen de lo siguiente:
 - E. Pago en efectivo de 49.980.000 dólares EE. UU. a los otorgantes;
 - F. Cancelación del pago financiado en relación con la opción de compra original de Rizobacter, a la luz del ejercicio de la opción de compra de Rizobacter; y
 - G. Ajuste patrimonial por la adquisición del 29,99% de la participación en Rizobacter en el marco de la Opción de Compra de Rizobacter.
- V. Esta columna representa el estado de situación financiera combinado pro forma no auditado al 30 de septiembre de 2018 para la combinación de negocios bajo las NIIF y refleja todos los ajustes en las columnas I a IV anteriores.

Estado de situación financiera combinado proforma no auditado al 30 de septiembre de 2018
(suponiendo el reembolso completo):

	I Bioceres	II UAC	III Proforma ajustes	IV Rizobacter Call Option	V Proforma combinado
ACTIVO					
ACTIVO CIRCULANTE					
Efectivo y equivalentes de efectivo	3,255,981	633,599	—	—	3,889,580
Otros activos financieros	4,562,725	117,076,074	(112,910,534)	B	8,728,265
Cuentas por cobrar comerciales	52,806,907	—	—	—	52,806,907
Otros créditos por cobrar	4,982,346	280,337	—	—	5,262,683
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos recuperables	1,476,193	—	—	—	1,476,193
Inventarios	25,089,935	—	—	—	25,089,935
Total activo circulante	92,174,087	117,990,010	(112,910,534)	—	97,253,563
ACTIVOS NO CORRIENTES					
Otros activos financieros	284,683	—	—	—	284,683
Otros créditos por cobrar	4,899,666	—	—	—	4,899,666
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos recuperables	521,037	—	—	—	521,037
Activos por impuestos diferidos	597,522	—	—	—	597,522
Inversiones en empresas conjuntas	22,509,645	—	—	—	22,509,645
Propiedad, planta y equipo	37,441,647	—	—	—	37,441,647
Activos intangibles	29,873,603	—	—	—	29,873,603
Llave de negocio	17,838,269	—	—	—	17,838,269
Total de activos no corrientes	113,966,072	—	—	—	113,966,072
Activos totales	206,140,159	117,990,010	(112,910,534)	—	211,219,635
PASIVO					
PASIVOS CORRIENTES					
Comercio y otras cuentas por pagar	37,881,886	79,468	—	—	37,961,354
Empréstitos	71,235,483	—	—	—	71,235,483

Beneficios para empleados y seguridad social	4,210,621	—	—	—	4,210,621
Ingresos diferidos y anticipos de los clientes	2,831,527	—	—	—	2,831,527
Impuestos sobre la renta y mínimos presuntos	579	—	—	—	579
Subvenciones del gobierno	6,257	—	—	—	6,257
Pago financiado - Adquisición de negocio	20,616,463	—	95,798	C (14,985,000)	D 5,727,261

	I	II	III	IV	V
	Bioceres	UAC	Proforma ajustes	Rizobacter Call Option	Proforma combinado
Acciones ordinarias sujetas a posible reembolso	—	112,910,534	UN (112,910,534)	B	—
Pasivo corriente total	<u>136,782,816</u>	<u>112,990,002</u>	<u>(112,814,736)</u>	<u>(14,985,000)</u>	<u>121,973,082</u>
PASIVOS NO CORRIENTES					
Empréstitos	21,703,744	—	—	—	21,703,744
Subvenciones del gobierno	10,871	—	—	—	10,871
Inversiones en empresas conjuntas	2,086,376	—	—	—	2,086,376
Obligaciones por impuestos diferidos	9,807,855	—	—	—	9,807,855
Provisiones	458,874	—	—	—	458,874
Pago financiado - Adquisición de negocio	2,702,519	—	—	—	2,702,519
Total pasivo no corriente	<u>36,770,239</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>36,770,239</u>
Pasivos totales	<u>173,553,055</u>	<u>112,990,002</u>	<u>(112,814,736)</u>	<u>(14,985,000)</u>	<u>158,743,321</u>
EQUIDAD					
Patrimonio atribuible a los propietarios de la matriz	<u>11,116,962</u>	<u>5,000,008</u>	<u>(95,798)</u>	C <u>19,351,723</u>	E <u>35,372,895</u>
Participaciones no controladoras	<u>21,470,142</u>	<u>—</u>	<u>—</u>	<u>(4,366,723)</u>	E <u>17,103,419</u>
Patrimonio total	<u>32,587,104</u>	<u>5,000,008</u>	<u>(95,798)</u>	<u>14,985,000</u>	<u>52,476,314</u>
Total de fondos propios y pasivos	<u>206,140,159</u>	<u>117,990,010</u>	<u>(112,910,534)</u>	<u>—</u>	<u>211,219,635</u>

Notas al estado de situación financiera combinado pro forma al 30 de septiembre de 2018 (Asumiendo el reembolso completo)

- YO. Esta columna se deriva del estado combinado no auditado de situación financiera de Bioceres al 30 de septiembre de 2018.
- II. Esta columna se deriva del balance no auditado de UAC al 30 de septiembre de 2018 que se ha ajustado para ser presentado bajo las NIIF.
- UN. Esto se ha clasificado como pasivos corrientes debido a la fecha externa (la fecha en que el Acuerdo de intercambio puede rescindirse por incumplimiento o renuncia a las condiciones de cierre) de la combinación de negocios, que es el 31 de marzo de 2019.
- III. Esta columna muestra los ajustes pro forma con respecto a:
- B. El pago de las acciones canjeadas sujetas a reembolso; y
- C. Resultados financieros acumulados sobre el importe poseído por la opción de compra original de Rizobacter, a la luz del ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter.
- IV. Esta columna muestra los ajustes pro forma en consideración al ejercicio de la Opción de Compra Rizobacter, que los Beneficiarios de dicha opción de compra tienen la intención de ejercerla en su totalidad. Bajo un escenario de reembolso completo, la contraprestación para la Opción de Compra Rizobacter sería de US \$ 49,980,000 en acciones canjeadas. Las acciones canjeadas que se entregarían a los Otorgantes se emitirán, inmediatamente después del cierre de la combinación de negocios, en base a una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores de 1933, según enmendada (la "Ley de Valores"). Los ajustes pro forma para Rizobacter Call Option son:
- D. Cancelación del pago financiado— cancelación del pago realizado en relación con la opción de compra original de Rizobacter, a la luz del ejercicio de la Opción de Compra de Rizobacter; y
- E. Ajustes patrimoniales para la adquisición de la participación del 29,99% en Rizobacter en contraprestación a la Opción de Compra de Rizobacter y emisión de acciones de UAC mencionadas anteriormente.
- V. Esta columna representa el estado de situación financiera combinado pro forma no auditado al 30 de septiembre de 2018 para la combinación de negocios bajo las NIIF y refleja todos los ajustes en las columnas I a IV anteriores.

Estado de Resultados combinado pro forma no auditado para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2018:

	I	II	III	IV
	Histórico	Histórico	Proforma	Proforma
	Bioceres	UAC	ajustes	combinado
Ingresos	29,605,745	—	—	29,605,745
Subvenciones del gobierno	6,479	—	—	6,479
Ingresos totales	29,612,224	—	—	29,612,224
Costo de ventas	(14,499,010)	—	—	(14,499,010)
Gastos de investigación y desarrollo	(1,048,492)	—	—	(1,048,492)
Gastos de venta, generales y administrativos	(6,080,485)	(159,688)	—	(6,240,173)
Porcentaje de pérdida de empresas conjuntas	80,156	—	—	80,156
Otros ingresos o gastos, netos	101,611	—	—	101,611
Ganancia o pérdida operativa	8,166,004	(159,688)	—	8,006,316
Ingresos financieros	12,464,317	507,664	(507,664)	UN 12,464,317
Costos financieros	(26,199,971)	—	95,798	B (26,295,769)
Ingresos o pérdidas antes del impuesto sobre la renta	(5,569,650)	347,976	(603,462)	(5,825,136)
Beneficio del impuesto sobre la renta	1,970,393	—	28,739	B 1,999,132
Ingresos o pérdidas del período	(3,599,257)	347,976	(574,723)	(3,826,004)
Atribuible a:				
Accionistas de la matriz	(2,618,445)	347,976	(1,065,129)	C (3,335,598)
Participación no controladora	(980,812)	—	490,406	C (490,406)
	(3,599,257)	347,976	(574,723)	(3,826,004)
Promedio ponderado de acciones en circulación, básicas y diluidas asumiendo que no hay reembolso	—	3,271,599	39,570,979	D 42,628,606
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria suponiendo que no haya reembolso	—	(0.04)	—	(0.08)
Promedio ponderado de acciones en circulación, básicas y diluidas asumiendo el reembolso completo	—	3,271,599	33,175,546	D 36,447,145
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria asumiendo el reembolso completo	—	(0.04)	—	(0.09)

Notas al estado de resultados combinado pro forma para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2018

- I. Esta columna se deriva del estado de ingresos combinado provisional histórico no auditado de Bioceres para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2018.
- II. Esta columna se deriva del estado de ingresos provisional histórico de UAC para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2018 que se ha ajustado para ser presentado bajo las NIIF.
- III. Esta columna muestra los ajustes pro forma para:
 - A. Inversión de los ingresos financieros de los valores negociables mantenidos en la cuenta fiduciaria.
 - B. Costes financieros devengados en la opción de compra del 9,99% como si se hubiera ejercido el 1 de julio de 2017, neto del impuesto sobre la renta a la tasa legal del 30%.
 - C. Reclasificación de los ingresos o pérdidas atribuibles a los accionistas de la Matriz y a la participación no controladora en consideración al ejercicio completo de la Opción de Compra de Rizobacter (y la adquisición del 29,99% de la participación en el capital de Rizobacter) como si se hubiera ejercido el 1 de julio de 2017.
 - D. Asumiendo el supuesto de no amortización, este ajuste representa: (i) la capitalización de acciones ordinarias sujetas a posible amortización, (ii) las conversiones de derechos en acciones ordinarias y (iii) las acciones que se registran constituyendo contraprestación en la combinación de negocios. Asumiendo el escenario de reembolso total, este ajuste representa: (i) conversiones de derechos en acciones ordinarias, (ii) acciones que se registran por el presente constituyendo una contraprestación en la combinación de negocios y (iii) acciones que se emitirán a los Otorgantes en base a una exención aplicable de los requisitos de registro de la Ley de Valores como se mencionó anteriormente.

Ganancias pro forma por acción (EPS)

La siguiente tabla refleja los ajustes en el ingreso neto básico y diluido por acción por el efecto de la combinación de negocios, suponiendo que dichas transacciones ocurrieron el 1 de julio de 2017, tanto en el Escenario de No Reembolso como en el Escenario de Reembolso Completo para el período de tres meses finalizado el 30 de septiembre de 2018.

	EPS de Pro Forma Combinada (Asumiendo Sin redención)	EPS de Pro Forma Combinada (Asumiendo Redención completa)
Numerador:		
Pérdida neta atribuible a los accionistas de la matriz	(3,335,598)	(3,335,598)
Denominador:		
UAC ponderó el promedio de acciones en circulación, básicas y diluidas	3,271,599	3,271,599
Capitalización de acciones ordinarias sujetas a reembolso	11,090,833	—
Conversiones de derechos en acciones ordinarias	1,150,000	1,150,000
Acciones nominativas que constituyen una contraprestación por la combinación de negocios	27,116,174	27,116,174
Acciones emitidas a otorgantes en virtud de la opción de compra de Rizobacter	—	4,909,372
Acciones medias ponderadas básicas y diluidas en circulación	<u>42,628,606</u>	<u>36,447,145</u>
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria	<u>(0.08)</u>	<u>(0.09)</u>

IV. Esta columna representa el estado combinado pro forma no auditado de los ingresos de la combinación de negocios en virtud de las NIIF y refleja todos los ajustes de las columnas I a III anteriores.

Estado de resultados combinado pro forma no auditado para el año finalizado el 30 de junio de 2018:

	I	II	III	IV
	Histórico	Histórico	Proforma	Proforma
	Bioceres	UAC	ajustes	combinado
Ingresos	133,491,118	—	—	133,491,118
Subvenciones del gobierno	51,586	—	—	51,586
Ingresos totales	133,542,704	—	—	133,542,704
Costo de ventas	(77,094,551)	—	—	(77,094,551)
Gastos de investigación y desarrollo	(3,950,100)	—	—	(3,950,100)
Gastos de venta, generales y administrativos	(35,263,688)	(355,847)	—	(35,619,535)
Porcentaje de pérdida de empresas conjuntas	(2,136,801)	—	—	(2,136,801)
Otros ingresos o gastos, netos	613,389	—	—	613,389
Ganancia o pérdida operativa	15,710,953	(355,847)	—	15,355,106
Ingresos financieros	26,982,795	418,410	(418,410)	UN 26,982,795
Costos financieros	(67,933,511)	—	(379,531)	B (68,313,042)
Ingresos o pérdidas antes del impuesto sobre la renta	(25,239,763)	62,563	(797,941)	(25,975,141)
Beneficio del impuesto sobre la renta	10,928,517	—	113,859	B 11,042,376
Ingresos o pérdidas del período	(14,311,246)	62,563	(684,082)	(14,932,765)
Atribuible a:				
Accionistas de la matriz	(11,039,533)	62,563	(2,319,939)	C (13,296,909)
Participación no controladora	(3,271,713)	—	1,635,857	C (1,635,856)
	<u>(14,311,246)</u>	<u>62,563</u>	<u>(684,082)</u>	<u>(14,932,765)</u>

	I Histórico Bioceres	II Histórico UAC	III Proforma ajustes	IV Proforma combinado
Promedio ponderado de acciones en circulación, básicas y diluidas asumiendo que no hay reembolso	—	2,893,654	39,570,979	D 42,464,633
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria suponiendo que no haya reembolso	—	(0.12)	—	(0.31)
Promedio ponderado de acciones en circulación, básicas y diluidas asumiendo el reembolso completo	—	2,893,654	33,396,927	D 36,290,581
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria asumiendo el reembolso completo	—	(0.12)	—	(0.37)

Notas al estado de resultados combinado proforma del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018

- I. Esta columna se deriva del estado combinado histórico de ingresos de Bioceres para el año finalizado el 30 de junio de 2018.
- II. Esta columna se deriva del estado histórico de ingresos de UAC para el período comprendido entre el 14 de noviembre de 2017 (inicio) y el 30 de junio de 2018.
- III. Esta columna muestra los ajustes proforma para:
 - A. Inversión de los ingresos financieros de los valores negociables mantenidos en la cuenta fiduciaria.
 - B. Costes financieros devengados en la opción de compra del 9,99% como si se hubiera ejercido el 1 de julio de 2017, neto del impuesto sobre la renta.
 - C. Reclasificación de los ingresos o pérdidas atribuibles a los accionistas de la Matriz y a la participación no controladora en consideración al ejercicio completo de la Opción de Compra de Rizobacter (y la adquisición del 29,99% de la participación en el capital de Rizobacter) como si se hubiera ejercido el 1 de julio de 2017.
 - D. Asumiendo el supuesto de no amortización, este ajuste representa: (i) la capitalización de acciones ordinarias sujetas a posible amortización, (ii) las conversiones de derechos en acciones ordinarias y (iii) las acciones que se registran constituyendo contraprestación en la combinación de negocios. Asumiendo el escenario de reembolso total, este ajuste representa: (i) conversiones de derechos en acciones ordinarias, (ii) acciones que se registran por el presente constituyendo una contraprestación en la combinación de negocios y (iii) acciones que se emitirán a los Otorgantes en base a una exención aplicable de los requisitos de registro de la Ley de Valores como se mencionó anteriormente.

Ganancias pro forma por acción – Earnings Per Share (EPS)

La siguiente tabla refleja los ajustes a la utilidad neta básica y diluida por acción por el efecto de la combinación de negocios asumiendo que dichas transacciones ocurrieron el 1 de julio de 2017, tanto en el Escenario de No Redención como en el Escenario de Redención Completa para el año finalizado el 30 de junio de 2018.

	EPS de Pro Forma Combinada (Asumiendo Sin redención)	EPS de Pro Forma Combinada (Asumiendo Redención completa)
Numerador:		
Pérdida neta atribuible a los accionistas de la matriz	(13,296,909)	(13,296,909)
Denominador:		
UAC ponderó el promedio de acciones en circulación, básicas y diluidas	2,893,654	2,893,654
	11,104,80	
Capitalización de acciones ordinarias sujetas a reembolso	5	—
Conversión de derechos en acciones ordinarias	1,150,000	1,150,000
	27,116,17	
Acciones nominativas que constituyen una contraprestación por la combinación de negocios	4	27,116,174
Acciones emitidas a otorgantes en virtud de la opción de compra de Rizobacter	—	4,930,753
	42,464,63	
Acciones medias ponderadas básicas y diluidas en circulación	3	36,290,581
Pérdida neta básica y diluida por acción ordinaria	(0.31)	(0.37)

IV. Esta columna representa el estado combinado pro forma no auditado de los ingresos de la combinación de negocios en virtud de las NIIF y refleja todos los ajustes de las columnas I a III anteriores.

INFORMACIÓN SOBRE PRECIOS DE MERCADO Y DIVIDENDOS

UAC

Precio de mercado de unidades, acciones ordinarias y warrants

Las unidades, acciones ordinarias, derechos y warrants de UAC cotizan actualmente en la Bolsa de Valores de Nueva York bajo los símbolos "LTN. U", "LTN", "LTN RT" y "LTN WS", respectivamente.

La siguiente tabla establece los precios de venta altos y bajos para las unidades, derechos, acciones ordinarias y warrants de UAC para los períodos indicados desde que las unidades comenzaron a cotizar en bolsa el 28 de febrero de 2018 y las acciones, derechos y warrants ordinarios de UAC comenzaron a cotizar en bolsa el 22 de marzo de 2018.

El precio de cierre de las unidades, acciones ordinarias, derechos y warrants de UAC el 7 de noviembre de 2018, el último día de negociación antes del anuncio de la ejecución del Acuerdo de Intercambio, fue de US \$ 10.40, US \$ 9.75, US \$ 0.35 y US \$ 0.33, respectivamente. A la fecha de registro, el precio de cierre más reciente para cada unidad, acción ordinaria, derecho y warrant de UAC fue de US\$10,83, US\$10,09, US\$0,52 y US\$0,33, respectivamente.

	Unidades		Ordinary Shares		Warrants		Derechos	
	Alto	Bajo	Alto	Bajo	Alto	Bajo	Alto	Bajo
	(US\$)							
2017								
Noviembre 2017	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)
Diciembre 2017	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)
2018								
Enero 2018	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)
Febrero 2018	10.01 ⁽³⁾	10.01 ⁽³⁾	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)	___(1)
Marzo 2018	10.24	10.00	9.64 ⁽²⁾	9.58 ⁽²⁾	0.35 ⁽²⁾	0.32 ⁽²⁾	0.35 ⁽²⁾	0.33 ⁽²⁾
Abril 2018	10.26	10.15	9.70	9.58	0.35	0.31	0.36	0.30

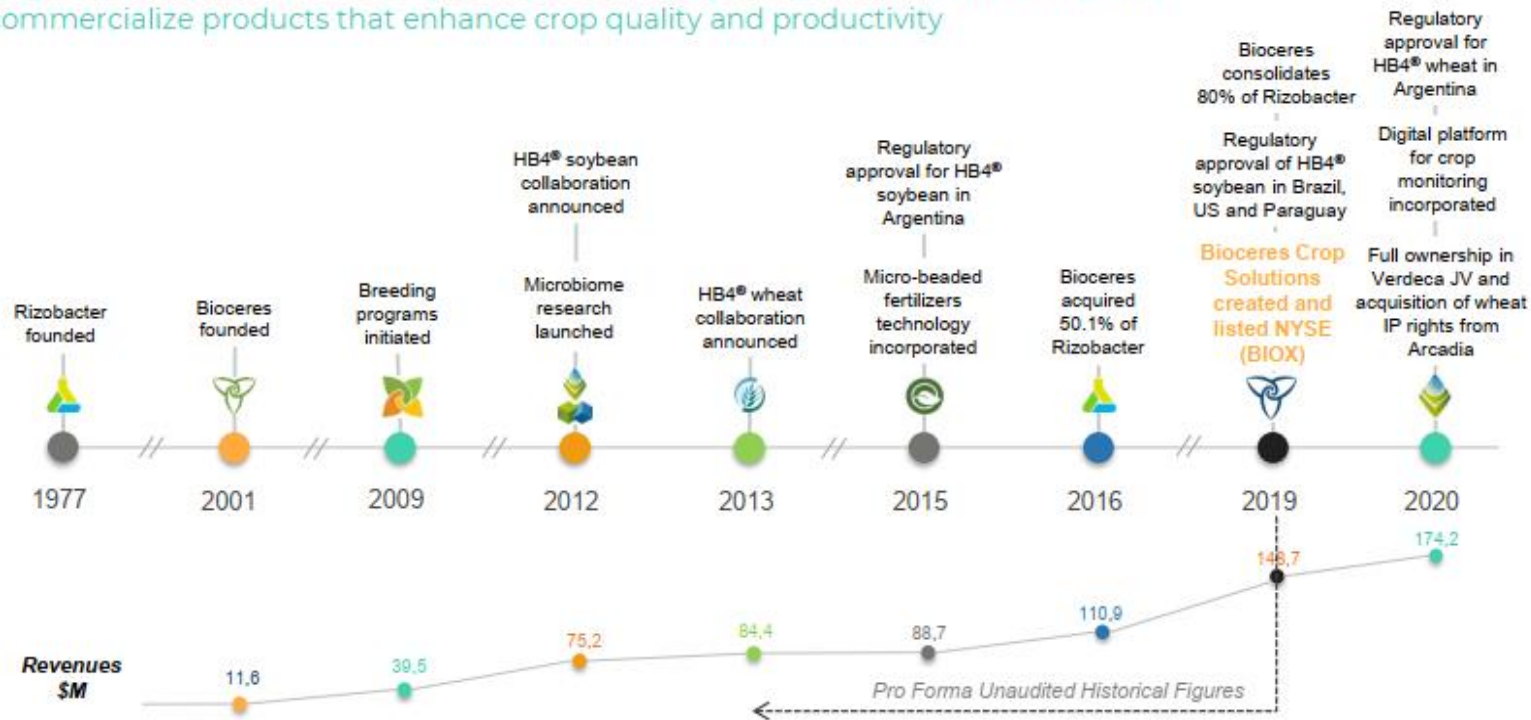
Mayo 2018	10.30	10.10	9.72	9.55	0.34	0.30	0.35	0.28
Junio 2018	10.30	10.13	9.70	9.63	0.35	0.32	0.33	0.30
Julio 2018	10.35	10.10	9.70	9.67	0.35	0.32	0.36	0.30
Agosto 2018	10.45	10.10	9.73	9.68	0.36	0.32	0.39	0.32
Septiembre 2018	10.52	10.12	9.90	9.70	0.39	0.25	0.40	0.35
Octubre 2018	10.45	10.12	9.75	9.66	0.36	0.31	0.40	0.35
Noviembre 2018	10.71	9.55	10.04	9.70	0.38	0.26	0.42	0.35
Diciembre 2018	10.75	10.32	10.10	10.00	0.33	0.23	0.40	0.30
Enero 2019	10.85	10.34	10.09	10.00	0.34	0.19	0.51	0.11

Notas:

- (1) No hubo negociación de unidades, acciones ordinarias, warrants o derechos.
- (2) Cubre el período desde el cierre de las operaciones el 22 de marzo de 2018 hasta el cierre de las operaciones el 29 de marzo de 2018.
- (3) Cubre la fecha del 28 de febrero de 2018, el primer día de negociación de las unidades de UAC.

History

43 years of experience utilizing multiple technological approaches to develop and commercialize products that enhance crop quality and productivity



1. Historical figures previous to Bioceres Crop Solutions creation on March 2019 represents pro-forma unaudited revenues as if the Rizobacter operation would have been acquired at the start of 2001
 2. Financials presented for 2020 correspond to financials for FY2020 ended June 30th, 2020

Snapshot

Leading positions and **multiple growth levers**



By the Numbers

\$167.9M
Revenues¹

- **1st** to achieve drought-tolerant wheat and soy
- **23%** market share in soybean biologicals

\$42.0M
Adj. EBITDA¹

- **200+** patents and patents applications
- **700+** trademarks/applications
- **400+** registered products
- **500+** total employees
- **38+** countries with commercial presence

Operational Business Segments	Revenue & Gross Margin ¹	Main Growth Lever
CROP PROTECTION	\$92.7M 42%	Adjuvant expansion - Brazil
CROP NUTRITION	\$41.9M 53%	Ramp-up of installed capacity
SEED AND INTEGRATED PRODUCTS	\$33.3M 64%	HB4

MOMENTIVE

DE SANGOSSE

syngenta



TMG



¹ Financials presented correspond to Comparable financials for 2Q21 LTM (ended December 31st, 2020)

The HB4® Technology Performance

Bioceres' proprietary HB4® technology is the **only available technology for drought tolerance in soybean-wheat cropping systems**



Drought & Salinity tolerance
+13% impact in yields



Drought & Salinity tolerance
+19.5% impact in yields

HB4® Market Access




 Regulatory approval in over **80% of the global soybean market** (AR, BR and US)


First approval for drought tolerance events in wheat

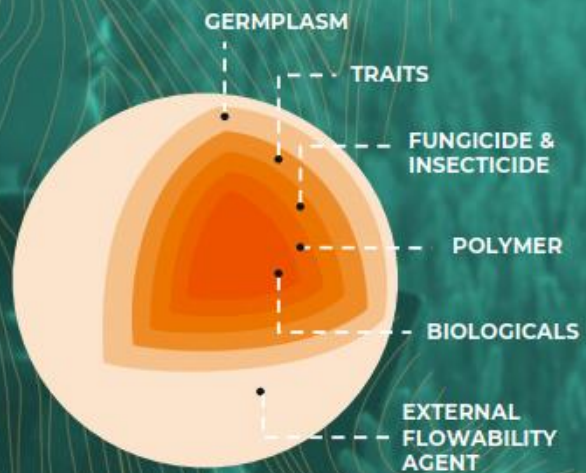
Regulatory approval obtained
 Soybean  Wheat

Approval requested
 Soybean  Wheat

¹The commercialization of HB4® wheat in Argentina is subject to Brazil approval
²The commercialization of HB4® Soybean in Argentina is subject to China approval



The Integrated Seed Product Concept



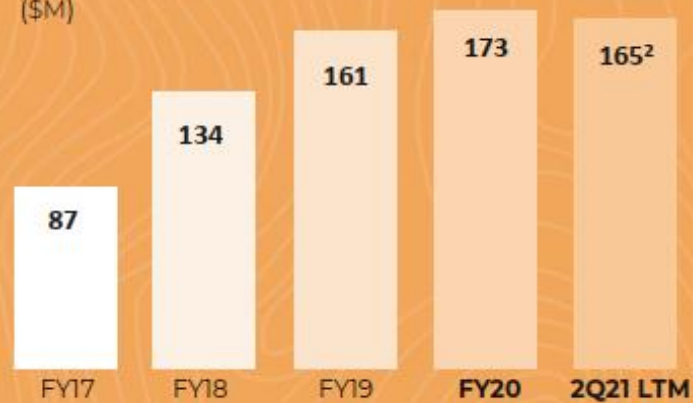
- **HB4[®]** Drought tolerance technology
- **Customized microbial** solutions
- Top tier **germplasm**
- **Digital** solutions

Company Performance

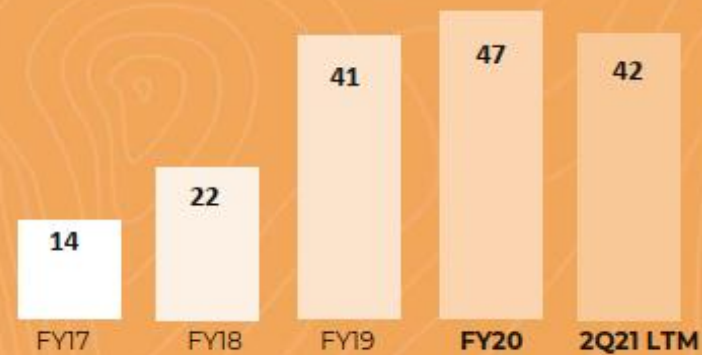
Proven track-record in delivering **solid financial performance**



Revenues
(\$M)



Adjusted EBITDA
(\$M)



Adjusted EBITDA Margin
(%)



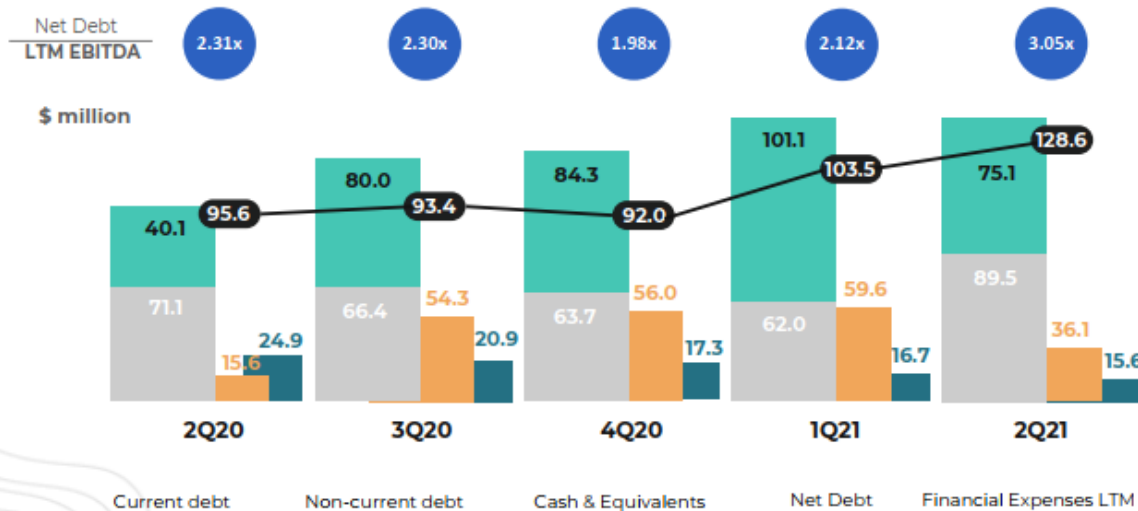
¹ Financials presented correspond to As Reported financials for 2Q21 LTM (ended December 31st, 2020)
² 2Q21 LTM financial performance softened due to drought season in key South American markets

Debt Profile, Cash Position & Generation




















Strong cash position to support high season working capital needs, HB4 Program inventory ramp-up

- EBITDA 2Q21 LTM. Slightly up 2% compared to 2Q20 LTM, with a 26% EBITDA margin
- CAPEX. Limited capital expenditure requirements supported by well-invested asset base (\$7.2M 2Q21 LTM)
- Financial expenses². Decreased total net interest expenses and financial commissions by \$9.3 million from \$24.9M in LTM 2Q20 to \$15.6M in LTM 2Q21



Notes:
 1) Net Debt = Total financial debt less cash and cash equivalents
 2) Cash & Cash Equivalents include \$ 16.8M in other cash management short-term investments

Product Portfolio

Segment	Crop Protection		Crop Nutrition		Seed and Integrated Products	
Subsegments	Adjuvants	Insecticides & Fungicides	Inoculants & Biofertilizers	Micro-beaded Fertilizers	Seed Treatments	Seed Traits & Germplasm
Products description	<ul style="list-style-type: none"> Increase effectiveness and reduce application rates of active ingredients 	<ul style="list-style-type: none"> Full range of pest control molecules and biocontrol products 	<ul style="list-style-type: none"> Nitrogen-fixing biologicals that promote growth and replace chemical nutrition sources 	<ul style="list-style-type: none"> Micro-beaded fertilizers that reduce application rates by promoting efficiency and accuracy 	<ul style="list-style-type: none"> Full seed treatment packs promote plant growth & reduce chemical nutrition requirements 	<ul style="list-style-type: none"> EcoSoy and EcoWheat Improving yields by increasing tolerance to abiotic stress
Insignia products	    	 	    	 	 	

IP Asset Portfolio

A well-developed and **strong portfolio** of patents, trademarks and plant variety protections

Patents	<p>214 Patents and applications as holder or licensee, exclusively or non-exclusively link to traits</p> <p>Traits include improved yield, drought tolerance, NUE, WUE and TREF technologies, delayed senescence, herbicide resistance, reduced lignin technology and molecular farming technology</p>	<p>49 Genes currently protected by own patents and applications</p>	<p>165 Licenses link to crop-related traits for use in our products</p>	
	<p>126 Owned and/or licensee, registered (or in process) crop varieties in Argentina</p> <p>60 in Soybean (13 registered, 47 in registration) 36 in Wheat (29 registered, 7 in registration) 22 in Alfalfa (22 registered) 4 in Corn (4 registered) 2 in Sunflower (2 registered) 2 in Amaranth (2 in registration)</p>	<p>18 International varieties registered</p>	<p>15 in Uruguay (10 soybean, 5 wheat) 1 in Paraguay (1 soybean) 1 in South Africa (1 soybean) 1 in Bolivia (1 soybean, X wheat)</p>	
Trademarks	<p>46 Trademarks in Argentina, Brazil, United States and Uruguay for Bioceres</p>	<p>355 Trademarks and applications in Argentina for Rizobacter products</p>	<p>300 Trademarks and applications in Brazil, China, United States, Uruguay, Turkey, Pakistan, Paraguay, Peru, Mexico, Colombia, Chile, Canada, Bolivia, South Africa, India, and the EU for Rizobacter products</p>	<p>≈ \$ 50M invested in R&D initiatives along our history</p>

Diversified Infrastructure Portfolio

Limited Capex Requirements Reflects **Well-Invested Asset Base**

Crop protection



- Operational capabilities in Argentina and Brazil for production of high-tech adjuvants
- 5 million gallon formulation plant

Crop nutrition



- Fully operational 50,000 ton micro beaded fertilizer plant
- 24,000 gallon fermentation plant and 375,000 square feet of warehouse space for packaging and logistics

Seed and integrated products



- Proprietary brands in leading seed treatment packs
- Field station – 28 hectare (70 acre) research farm in Pergamino, Argentina

Significant realized investments in **modern production capacity** R&D backed by patents, brands and product **registration** in several countries, provides a solid platform to support continued organic growth



27,116,174 de nuevas acciones
2,500,000 warrants (U\$S 11,50)
2,500,000 warrants (U\$S 15,00)
2,500,000 warrants (U\$S 18,00)
<p>Bioceres INC</p> <ul style="list-style-type: none"> • 50 % Trigall Genetics SA (Trigo Hb4) • 50 % Verdeca LLC (Soja Hb4) • 100 % Rasa Holding LLC <ul style="list-style-type: none"> • 50,01 % (+29,99 %) Rizobacter Argentina SA (subsidiarias y JV)
87,27% Bioceres Semillas (+12,73%)
Deuda de adquisición (excepto pago contingente)



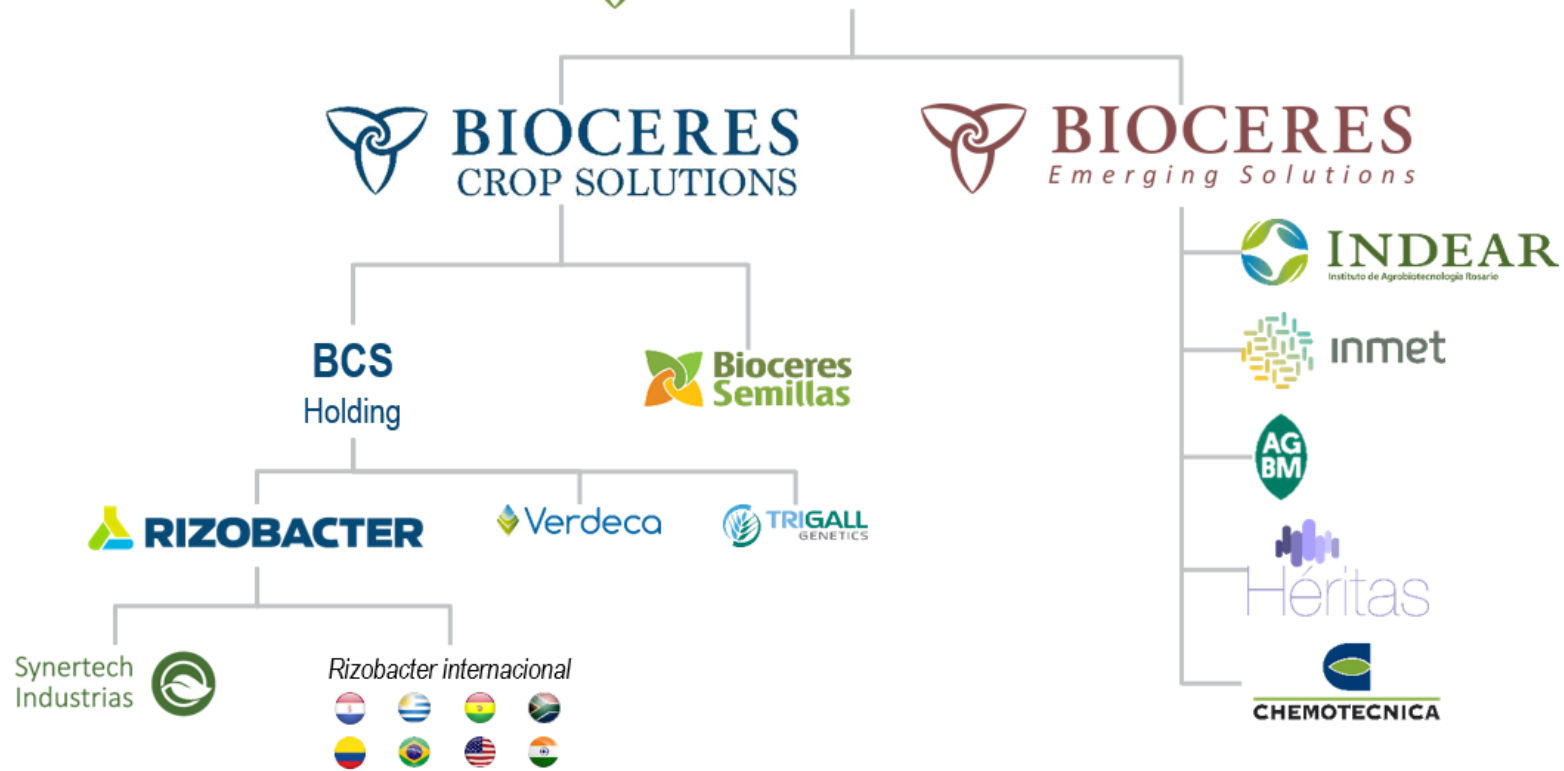
Accionistas	Acciones	Warrants	Rights
Sponsors	2.875.000	5.200.000	-
Público	11.500.000	11.500.000	11.500.000

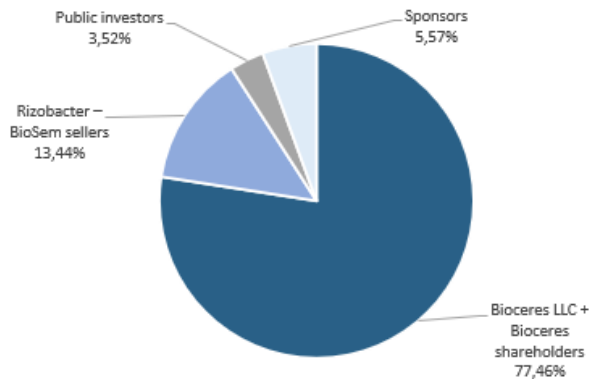


Accionistas	Acciones	Warrants	Rights
Sponsors	2.875.000	5.200.000	-
Público	123.164 1.150.000	11.500.000	-



Accionistas	Acciones	Warrants	Rights
Sponsors	2.012.500	5.200.000	-
Público	1.273.164	11.500.000	-
Grantors	4.736.736	-	-
Bioceres LLC	26.978.674	7.500.000	-
Accionistas Bioceres SA	1.000.000	-	-





Shareholder	Registered	Unregistered	Total
Bioceres LLC + Bioceres shareholders ³	21,799,509 ¹	6,179,165 ²	27,978,674
Rizobacter – BioSem minority interest sellers	4,736,736 ⁴	119,443	4,856,179
Public investors	1,273,164	-	1,273,164
Sponsors	579,929	1,432,571	2,012,500
TOTAL	28,389,338	7,731,179	36,120,517

Next step

Filing Form F-1

Deadline: June 14, 2019
(Date of Effectiveness)

First filing: first week of May

Form F-1:

- 6,179,165 shares (held by LLC due to the swap with Sponsors and Rizobacter Call Option)
- 119,443 shares (held by BioSem holders)
- 5,200,000 (shares underlying private placement warrants)
- 7,500,000 (shares underlying business combination warrants)
- 11,500,000 (shares underlying public warrants)

Highlights

- UK Tax residence: “stand by” until we increase the numbers of investors (now BIOX Tax domicile is Cayman Islands)
- Foreign Private Issuers (FPI) = IFRS
- Emerging growth company (5 years window to fully comply with Sarbanes-Oxley Act- next 20-F only management report)

Notes:

¹1,355,809 under Escrow until October 31, 2019, the remaining 19,443,700 are restricted shares pursuant to Rule 144

²Swap of 4,736,736 from Rizobacter Call Option and 579,929 from Sponsors to fulfill NYSE American holders/float requirements plus 862,500 received as additional consideration under the business combination

³1M shares transfer to Bioceres SA shareholders to fulfill NYSE American holders/float requirements (400 holders which at least 1 share and 15m of public float).

⁴1,334,047 are subject to the Put Option under the Rizobacter Call Option for the In-Kind Consideration that has been paid in excess.

Balance sheet – Closing date



BALANCE SHEET <i>Pro forma</i>	BIOCERES	UAC	Adjustments				Pro forma
	03/14/2019	03/14/2019	Redemption	UAC Expenses	Bioceres Expenses	Call option	03/14/2019
ASSETS	241.3	118.2	(117.0)	-	-	-	242.5
CURRENT ASSETS	119.8	118.2	(117.0)	-	-	-	121.0
Cash and cash equivalents	7.5	-	-	-	-	-	7.5
Other financial assets	4.3	118.1	(117.0)	-	-	-	5.4
Trade receivables	76.7	-	-	-	-	-	76.7
Other receivables	6.3	0.1	-	-	-	-	6.4
Income and minimum presumed income taxes recoverable	1.2	-	-	-	-	-	1.2
Inventories	23.8	-	-	-	-	-	23.8
NON-CURRENT ASSETS	121.5	-	-	-	-	-	121.5
Cash and cash equivalents	0.3	-	-	-	-	-	0.3
Other receivables	0.9	-	-	-	-	-	0.9
Income and minimum presumed income taxes recoverable	0.1	-	-	-	-	-	0.1
Deferred tax assets	0.5	-	-	-	-	-	0.5
Investments in joint ventures and associates	24.1	-	-	-	-	-	24.1
Property, plant and equipment	39.9	-	-	-	-	-	39.9
Intangible assets	34.4	-	-	-	-	-	34.4
Goodwill	21.3	-	-	-	-	-	21.3
LIABILITIES	196.6	113.2	(112.8)	2.9	1.4	(13.7)	187.5
CURRENT LIABILITIES	163.4	113.2	(112.8)	2.9	1.4	(13.7)	154.3
Trade and other payables	43.9	0.4	-	2.9	1.4	-	48.5
Borrowings	96.0	-	-	-	-	-	96.0
Employee benefits and social security	3.0	-	-	-	-	-	3.0
Deferred revenue and advances from customers	1.1	-	-	-	-	-	1.1
Government grants	0.0	-	-	-	-	-	0.0
Financed payment - Acquisition of business	19.4	-	-	-	-	(13.7)	5.7
Ordinary shares subject to possible redemption	-	112.8	(112.8)	-	-	-	-
NON-CURRENT LIABILITIES	33.2	-	-	-	-	-	33.2
Borrowings	18.0	-	-	-	-	-	18.0
Government grants	0.0	-	-	-	-	-	0.0
Deferred tax liabilities	14.8	-	-	-	-	-	14.8
Provisions	0.5	-	-	-	-	-	0.5
EQUITY	44.8	5.0	(4.2)	(2.9)	(1.4)	13.7	55.0
Equity attributable to owners of the parent	16.8	5.0	(4.4)	(2.1)	(1.4)	28.0	41.9
Non-controlling interests	27.9	-	0.2	(0.7)	-	(14.3)	13.1

P&L – Accumulated



P&L (accumulated) (\$ Millions, unless otherwise noted)	03/14/2019	July - March			Vs Budget		Vs 2018	
	Real	Real est.	Budget	2018	\$	%	\$	%
Crop Protection	53.3	56.4	62.9	61.0	(6.5)	-10%	(4.7)	-8%
Seed & Integrated Products	22.4	23.7	22.2	21.1	1.5	7%	2.5	12%
Crop Nutrition	30.0	31.7	34.6	19.6	(2.9)	-8%	12.1	62%
Total Revenue	105.8	111.8	119.7	101.8	(7.9)	-7%	10.0	10%
Total COGS	(53.2)	(56.7)	(69.1)	(60.2)	12.4	18%	3.6	6%
Crop Protection	24.1	25.3	25.9	21.2	(0.6)	-2%	4.0	19%
Seed & Integrated Products	15.6	16.4	11.7	10.0	4.7	40%	6.3	63%
Crop Nutrition	12.8	13.5	13.1	10.3	0.4	3%	3.2	31%
Total Gross Profit	52.6	55.1	50.6	41.5	4.5	9%	13.6	33%
Share of profit (loss) of JV	0.4	0.4	1.2	(0.9)	(0.8)	-65%	1.3	148%
Operating expenses	(19.8)	(20.9)	(23.6)	(26.7)	2.7	12%	5.8	22%
Depreciation & Amortization	(2.9)	(3.1)	(4.5)	(3.3)	1.4	31%	0.2	5%
Earning Before Interest and Taxes	30.3	31.5	23.7	10.7	7.8	33%	20.9	195%
EBITDA	33.1	34.6	28.2	13.9	6.4	23%	20.7	148%
Finance result	(23.8)		(7.3)	(19.7)				
Income tax	(3.4)		(5.6)	7.4				
Net Income	3.0		10.8	(1.6)				
Adjusted EBITDA	33.1	34.6	28.2	16.2				

Business plan operating projections



FY 2020-2023								
(\$ Millions)	2020E Quarter Ending				FYE	FY Ending June 30,		
	Sep	Dec	Mar	Jun	2020P	2021P	2022P	2023P
Crop Protection	21.9	32.8	16.5	20.9	92.1	104.4	117.1	126.6
Seed & Integrated Products	14.2	11.2	10.5	12.8	48.6	91.0	175.5	227.3
Crop Nutrition	16.9	24.7	12.7	16.2	70.5	93.1	105.3	112.5
Total Revenue	53.0	68.6	39.6	50.0	211.2	288.4	397.9	466.4
Total COGS	(30.2)	(39.3)	(21.7)	(27.6)	(118.8)	(160.7)	(221.0)	(258.8)
Crop Protection	9.2	13.7	6.9	8.8	38.7	44.0	48.5	52.4
Seed & Integrated Products	7.0	6.0	6.0	7.2	26.1	47.5	85.3	109.4
Crop Nutrition	6.6	9.7	5.0	6.4	27.7	36.2	43.1	45.8
Total Gross Profit	22.8	29.3	17.9	22.4	92.5	127.6	176.9	207.6
Share of profit (loss) of JV	0.5	0.7	0.4	2.4	4.0	6.2	12.0	15.6
Operating expenses	(8.5)	(8.5)	(8.5)	(8.5)	(34.0)	(38.6)	(40.7)	(42.9)
Depreciation & Amortization	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(1.5)	(5.9)	(6.3)	(6.5)	(6.5)
EBIT	13.4	20.0	8.3	14.8	56.5	89.0	141.7	173.8
EBITDA	14.9	21.5	9.8	16.3	62.4	95.3	148.2	180.3

Main implied assumptions

- \$60M cash inflow in the form of equity to strengthen the Balance Sheet and Working Capital at closing with UAC.
- China regulatory clearance for HB4 soy, and Argentina approval for HB4 wheat in 2019.

BIOX – Situation update and key observations



Situation Overview and Key Observations

- On March 14, 2019 Bioceres and Union Acquisition Corp completed their business combination, with shares being traded on the NYSE American under the new name Bioceres Crop Solutions and the ticker, BIOX
 - Post-merger trading is thin due to a large number of pre-acquisition stockholders electing to redeem their stock at closing
 - Lower valuation multiples despite best in class margin and growth profile (6.1x '19 EBITDA vs. peer median of 11.3x)
 - Difficult to translate operational success to increases in shareholder value
 - Limited equity capital available to support M&A and organic growth
 - Warrants overhang and potential equity dilution
 - High leverage and liquidity constraints
 - Limited research coverage
- Potential delays in HB4 approvals especially for wheat, may make it insufficient, even in an improved macro environment and accelerated approvals for soy, to fundamentally change investor perception, which would be reflected in higher valuation multiple

Stock Performance and Trading Statistics



Financial Information (\$Millions)

52-Week High	\$ 10.10	Debt	\$ 94.2
52-Week Low	4.30	Minority Interest	10.6
Price as of 4/11/19	4.65	Cash	(5.1)
Shares Outstanding	36.121		
Market Capitalization	\$ 168.0	Total Enterprise Value	\$ 267.6

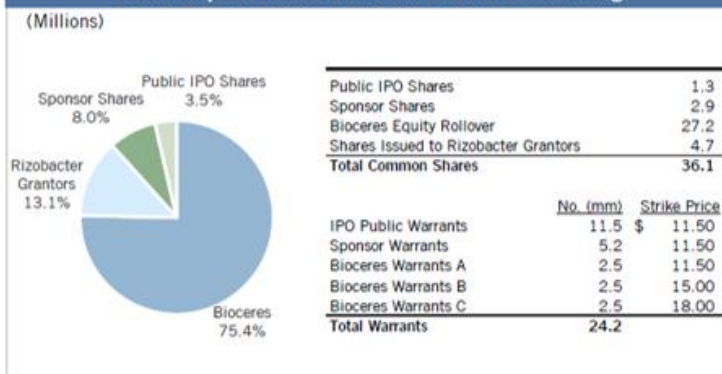
Leverage and Trading Multiples

LTM 9/30/18 Leverage	3.5x	EV / FY2019E EBITDA	7.0x
2019E Leverage	2.5x	EV / FY2020E EBITDA	4.3x

FY Revenue and Adj. EBITDA Performance⁽¹⁾



Ownership Structure and Total Shares Outstanding



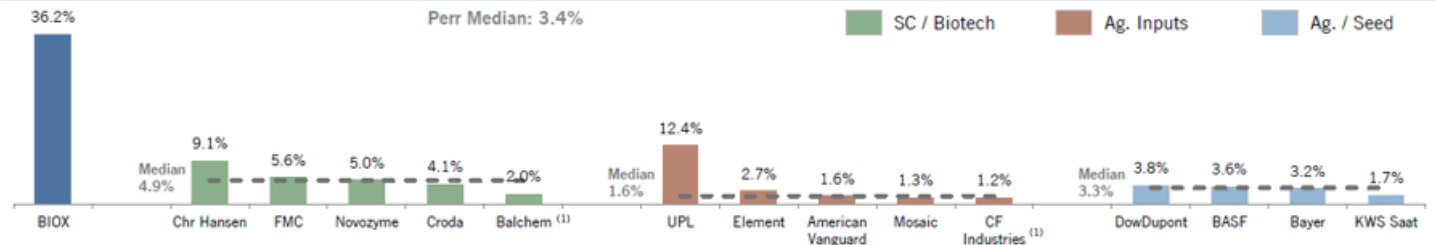
Source: FactSet. Company filings and presentations as of 4/11/19

(1) Historical and projected financials per January 2019 Company Investor Presentation. Fiscal year ending June 30th

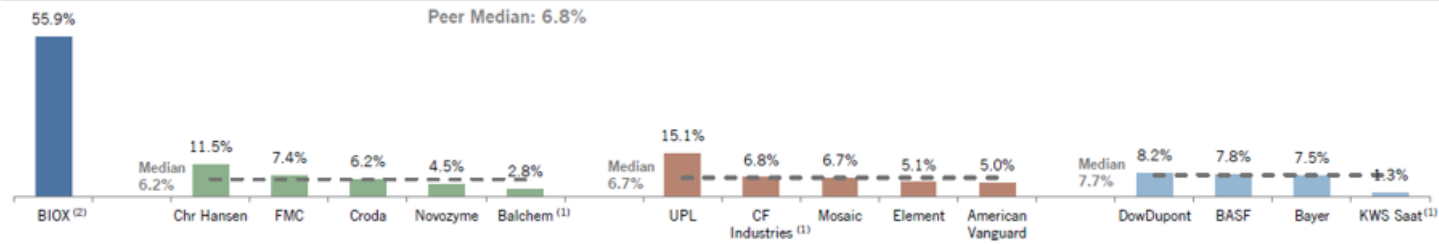
Operational benchmarking



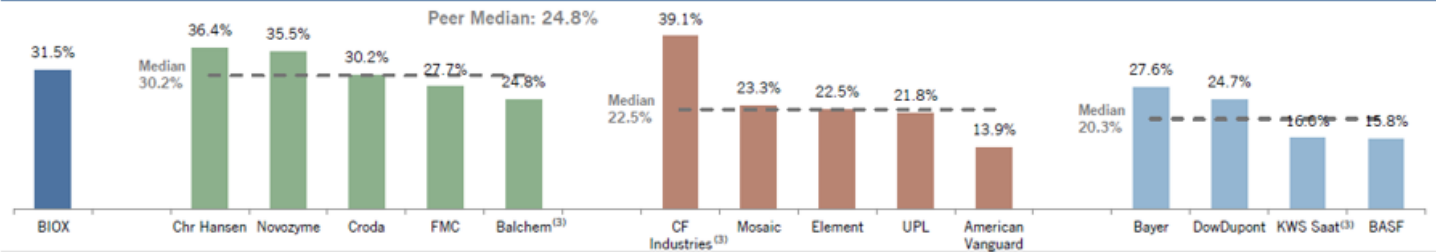
CY2019E – CY2021E Revenue CAGR



CY2019E – CY2021E EBITDA CAGR



CY2019E – CY2021E Average EBITDA Margin



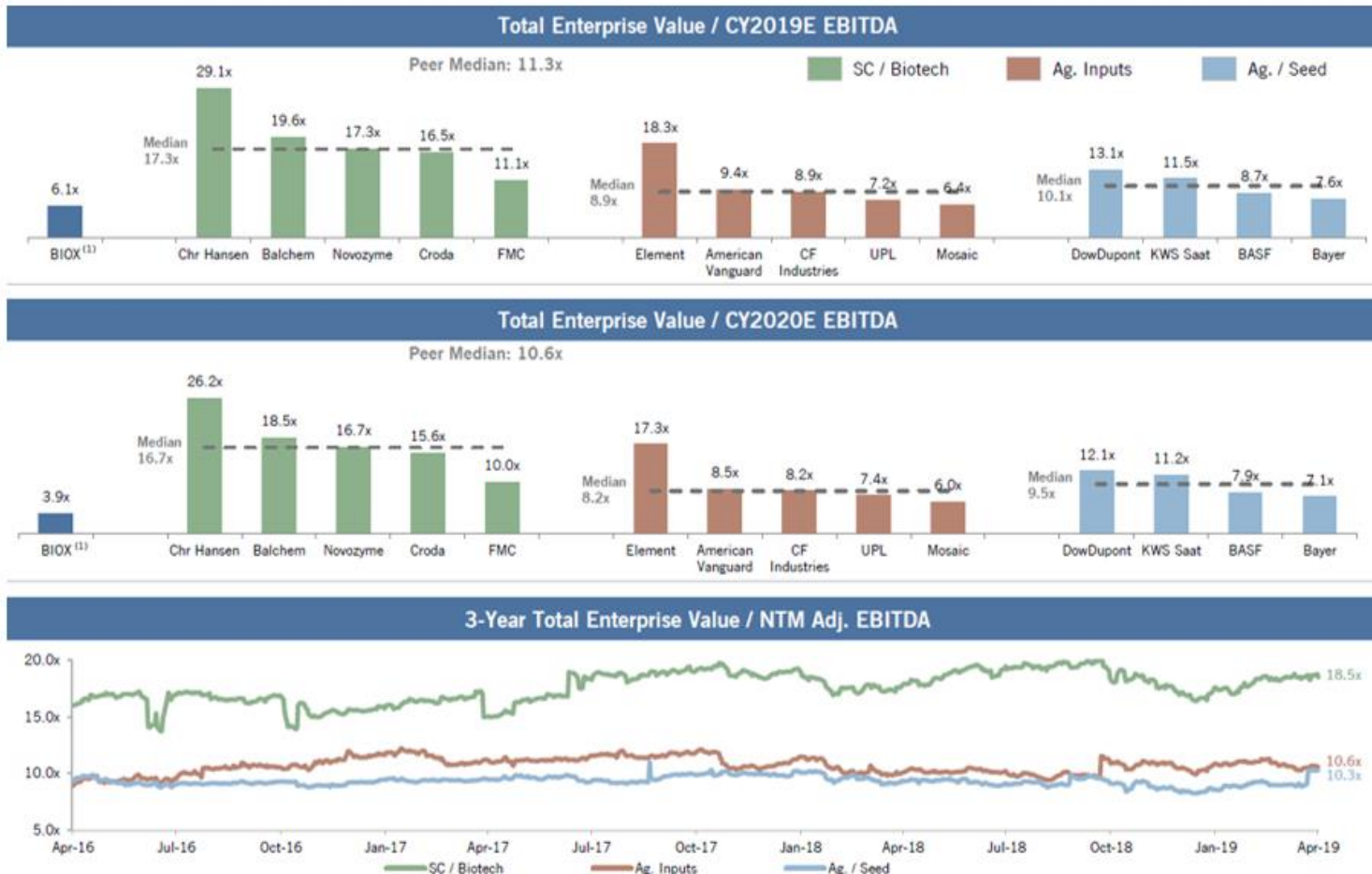
Source: FactSet. Company filings and presentations as of 4/11/19

(1) Represents CY2019E – CY2020E CAGRs.

(2) Projected financials per January 2019 Company Investor Presentation.

(3) Represents CY2019E – CY2020E average EBITDA margin.

Valuation benchmarking



Source: FactSet. Company filings and presentations as of 4/11/19

(1) Projected financials per January 2019 Company Investor Presentation.

BIOX illustrative valuation and fully diluted ownership



(\$ in millions, except per share data)

	Current		Illustrative Share Prices						
	\$	4.65	\$5.00	\$7.50	\$10.00	\$12.50	\$15.00	\$17.50	\$20.00
Common Shares									
Public IPO Shares	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3
Sponsor Shares	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9	2.9
Bioceres Equity Rollover	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2	27.2
Shares Issued to Rizobacter Grantors	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7
Total Common Shares Outstanding	36.1	36.1	36.1	36.1	36.1	36.1	36.1	36.1	36.1
Outstanding Warrants									
	<u>No. (mm)</u>	<u>Strike Price</u>							
IPO Public Warrants ⁽¹⁾	11.5	\$11.50	0.0	0.0	0.9	2.7	3.9	4.9	
Sponsor Warrants ⁽²⁾	5.2	11.50	0.0	0.0	0.4	1.2	1.8	2.2	
Bioceres Warrants A ⁽³⁾	2.5	11.50	0.0	0.0	0.0	0.6	0.9	1.1	
Bioceres Warrants B ⁽⁴⁾	2.5	15.00	0.0	0.0	0.0	0.0	0.4	0.6	
Bioceres Warrants C ⁽⁵⁾	2.5	18.00	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	
Fully Diluted Shares Outstanding	36.1	36.1	36.1	36.1	37.7	40.6	43.1	45.2	
Equity value	\$168.0	\$180.6	\$270.9	\$361.2	\$470.7	\$609.0	\$753.5	\$903.1	
Plus: Debt ⁽⁶⁾	94.2	94.2	94.2	94.2	94.2	94.2	94.2	94.2	
Less: Cash ⁽⁶⁾	(5.1)	(5.1)	(5.1)	(5.1)	(5.1)	(5.1)	(5.1)	(5.1)	
Plus: Minority Interest ⁽⁶⁾	11	11	11	11	11	11	11	11	
Enterprise Value	\$267.6	\$280.2	\$370.5	\$460.8	\$570.3	\$708.6	\$853.2	\$1,002.7	
Implied Ownership									
Public IPO Shares	3.5%	3.5%	3.5%	3.5%	3.4%	3.1%	3.0%	2.8%	
Sponsor Shares	8.0%	8.0%	8.0%	8.0%	7.6%	7.1%	6.7%	6.4%	
Bioceres Equity Rollover	75.4%	75.4%	75.4%	75.4%	72.3%	67.1%	63.2%	60.3%	
Shares Issued to Rizobacter Grantors	13.1%	13.1%	13.1%	13.1%	12.6%	11.7%	11.0%	10.5%	
IPO Public Warrants	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	6.6%	9.2%	10.8%	
Sponsor Warrants	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	3.0%	4.1%	4.9%	
Bioceres Warrants A	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	1.4%	2.0%	2.4%	
Bioceres Warrants B	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.8%	1.4%	
Bioceres Warrants C	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.6%	
EBITDA Multiples									
	<u>EBITDA⁽⁷⁾</u>								
FY2019E	\$38.0	7.0x	7.4x	9.8x	12.1x	15.0x	18.6x	22.5x	26.4x
FY2020E	62.0	4.3x	4.5x	6.0x	7.4x	9.2x	11.4x	13.8x	16.2x

Source: Company filings.

- (1) Represents public warrants to purchase 11,500,000 ordinary shares at an exercise price of \$11.50 as part of the IPO. Public warrants became exercisable upon completion of the Bioceres merger and will expire in five years from the transaction.
- (2) Represents 5,200,000 private warrants exercisable for one UAC share at an exercise price of \$11.50. Private warrants became exercisable upon completion of the Bioceres merger and will expire in five years from the transaction.
- (3) Represents 2,500,000 warrants exercisable for UAC shares on a one-to-one basis at a strike price of \$11.50 that will vest if and when the price or ordinary shares trades above \$15.00 for any twenty trading days within a thirty day period.
- (4) Represents 2,500,000 warrants with a strike price of \$15.00 which will vest upon issuance.
- (5) Represents 2,500,000 warrants with a strike price of \$18.00 which will vest upon issuance.
- (6) Balance sheet values pro forma for UAC transaction as of 9/30/18.
- (7) Projected financials per January 2019 Company Investor Presentation.

Main Corporate Entities

