

ACREEDORES MANIFIESTAN SOBRE INFORME DE VEEDURÍA PRESENTADO EN AUTOS. EXPRESA CONFORMIDAD CON QUE SE EFECTÚE UNA VALUACIÓN INDEPENDIENTE.

Sr. Juez:

Matías López Figueroa y Martín Beretervide, apoderados de **International Finance Corporation (IFC)**, **Nederlandse Financierings-Maatschappij voor Ontwikkelingslanden N.V. (FMO)**, **Natixis New York Branch** y **Coöperatieve Rabobank U.A.**, conforme personería ya acreditada, y con el patrocinio de la doctora Antonela Betiana Miño, con domicilio constituido en la calle Fray Antonio Rossi N° 2825, Club de campo “La Rural”, Reconquista, provincia de Santa Fe (Tel: 03482-15500100), de esta ciudad, en los autos caratulados “**VICENTIN S.A.I.C. S/ CONCURSO PREVENTIVO**”, CUIJ 21-25023953-7, a V.S. respetuosamente decimos:

I- OBJETO

Por medio de esta presentación estos acreedores vienen a formular ciertas consideraciones relevantes sobre el contenido del informe de veeduría N° 7 presentado en autos por los veedores Sergio Arelovich y Juan José López Forastier (**Cargo 3210**).

Asimismo, se expresa conformidad a la propuesta de los señores veedores en cuanto a la necesidad de encomendar una valuación a una firma especialista, habida cuenta de las múltiples y graves deficiencias que exhibe el Informe Complementario de la Sindicatura al momento de abordar la exigencia del art. 39 inc. 2° de la L.C.Q.

II- EL INFORME DE VEEDURÍA: CAUSAS DEL DESEQUILIBRIO ECONÓMICO Y FECHA DE CESACIÓN DE PAGOS

II.1.

Primeramente, es relevante destacar que son numerosas en aspectos muy importantes del Informe General las coincidencias entre las conclusiones de los veedores y las expuestas por el Comité de Control en sus observaciones formuladas en los términos del art. 40 L.C.Q. a dicho Informe General.

De manera sintética, y sin ánimo de ser reiterativos habida cuenta de la documentación ya muy voluminosa existente en el proceso, nos interesa de manera puntual poner de relieve algunos puntos que indican esas coincidencias sobre aspectos muy fundamentales del Informe General:

En primer lugar, tal como lo hizo el Comité de Control en su escrito de impugnación, la veeduría también expuso y dejó al descubierto, de manera clara e inequívoca, **aspectos muy relevantes sobre las causas que motivaron la cesación de pagos.**

En este sentido, la veeduría subraya (entre otras consideraciones en igual línea) que en el Informe General de la Sindicatura *“se detalla en forma sintética las razones que llevaron a la empresa a la situación emergente, sin una ponderación de cada una de ellas dificultando la comprensión de la dimensión de los efectos sobre la Concursada, vale decir que se citan lugares comunes por todos comprensibles (podríamos pensar “las causas”), sin un análisis de sus efectos, lo cual dificulta el entendimiento de las “Razones del desequilibrio económico” el cual ha quedado expresado palmariamente sin posibilidad de doble interpretación en los balances de los ejercicios finalizados el 30 de octubre de 2019 y 2020, en donde sucintamente uno podría concluir que no todas las causas han sido de carácter financiero, habida cuenta de una clara exposición de un margen bruto negativo significativo en el balance 2019”*.

Agregando también que *“... tanto Vicentin SAIC como la Sindicatura Concursal entienden que se trata de un abanico de causas exógenas, ajenas y sobre las cuales no*

había gestión posible y en consecuencia no asociadas con el rol ejercido por los directorios de la empresa en tal calidad. Es al menos llamativo que nada se mencione respecto de la gestión llevada adelante por el Directorio con relación a los posibles efectos de una devaluación, a los posibles efectos de una necesidad por parte del Gobierno a modificar las reglas de los derechos de exportación y sus efectos sobre el negocio, que parecieran los principales drivers que llevaron a Vicentin a un estado de cesación de pagos?

Con particular elocuencia, en torno de la devaluación de la moneda nacional como causal explicativa del desequilibrio económico, señalan los veedores *“que pareciera que la administración de la concursada hubiera habitado territorios lejanos a la Argentina real en la cual las devaluaciones constituyen casi una marca de origen, por lo cual la responsabilidad de dejar expuesta la empresa al devenir de la relación peso-dólar es sin dudas de la administración. Así en la página 16, se insiste en el efecto que el resultado de las PASO en agosto de 2019 tuvo sobre la marcha de los depósitos en moneda extranjera en el sistema bancario reduciendo la capacidad prestable en moneda dura, afirmación ésta que contradice párrafos precedentes volviendo a señalar causas ajenas a la responsabilidad de la administración de la concursada”*.

De manera muy gráfica y que vale la pena reiterar, la veeduría destaca **cuatro omisiones** muy relevantes en que incurrió la Sindicatura al analizar este punto de las causas de la cesación de pagos.

- *“La **primera omisión** lo es respecto del rol concreto acreditable que habría jugado cada una de las causas enunciadas en los planos financieros primariamente y económico secundariamente”*.
- *“La **segunda omisión** se refiere a la ponderación de las causas, ensayo sin el cual se torna inimaginable una salida concordataria que no derive en quiebra. Esto es en qué y en cuánto contribuyó cada una de las causas en la situación de falencia, para saber si persisten o no, si se ha atenuado, profundizado o mutado su presencia.”*

- *“La tercera omisión es la interpretación y valoración, en el marco del concurso preventivo, del conjunto de causas radicadas en el fuero penal, tanto federal como provincial. Que si bien trata de una dimensión por fuera del ámbito comercial, ingresa en el terreno de la responsabilidad de la conducción de la empresa, las cuales claramente tienen un efecto reputacional emergente.”*
- *“La cuarta omisión deriva del conjunto de actuaciones de directores y accionistas que desembocaron en la transferencia masiva de bienes registrables a terceros quitando cobertura al acompañamiento de garantías.”*

Como se dijo, no es la intención de este escrito replicar cuestiones que ya han sido puestas de resalto sobradamente en nuestro escrito de observaciones presentado en ocasión del art. 40 L.C.Q., sino únicamente resaltar que la veeduría ha arribado también desde su óptica a conclusiones en igual orden de ideas.

II.2.

En segundo lugar, tocante a la fecha de cesación de pagos, el informe de veeduría es también contundente, en línea con las observaciones formuladas oportunamente por el Comité de Control, acerca de que no tiene ningún sustento fijar esa fecha en la primera quincena del mes de diciembre de 2019, como lo hizo la Sindicatura.

Nuevamente sin ánimo de reiteración, solamente cabe citar algunos conceptos que muestran cómo también en este aspecto de extrema sensibilidad se da una coincidencia en las posturas expuestas por el Comité y ahora por la veeduría.

Dicen, en efecto, los veedores, que *“En nuestra opinión, la determinación de una fecha exacta sería para cualquier tercero sin acceso a la información financiera, muy difícil de determinar pero la existencia de constantes renovaciones de créditos, pero por sobre todo el*

cambio de parte de la deuda financiera en comercial que se observa en los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de octubre de 2019, en donde existe una concentración en los proveedores de granos, producto quizás de un cese del financiamiento por parte de la banca internacional debido a un incremento significativo de las tasas de interés una alta volatilidad en los mercados como consecuencia del resultado de las PASO, lleva inexorablemente a buscar a la época en que se produjo la cesación de pagos a alguna fecha anterior al cierre del ejercicio 2019. Demás está decir que todos estos eventos, tiene un origen temporal notoriamente anterior a la quincena aludida y considerando que la cesación de pagos no es un acto sino un proceso de eventos que dan cuenta de la imposibilidad crónica de atención de compromisos emergentes.”

Señala también la veeduría que “*En relación a la cesación de pagos, sólo para mencionar un caso, podemos decir que la existencia de una garantía hipotecaria en quinto grado, constituida el 7 de abril de 2016 sobre un inmueble de Algodonera Avellaneda SA, en defensa de un crédito otorgado por el Banco Nación SA a Vicentin SAIC, cuyo saldo alcanzó los 100 millones de dólares, merece una mirada atenta, habida cuenta que el deudor ofrece en garantía un activo que no es de su propiedad directa debería encender luces de alerta, que se trate de una garantía hipotecaria de hecho no ejecutable porque se trata del inmueble en el que desarrolla la actividad otra empresa, que el grado quinto hubiere sido la única salida para el acreedor financiero, sabiendo que la posibilidad de cobertura es más virtual que efectiva y que adicionalmente el propio acto de constitución de una garantía recibida de una persona jurídica puede presentar incompatibilidades con el estatuto social de creación, no deja lugar a múltiples interpretaciones sobre el real estado de la situación económica y financiera”.*

Este punto es importante ponerlo de relieve porque es revelador de hechos en los que no se ha reparado lo suficiente como indicadores prematuros de un estado de impotencia patrimonial al ceder garantías sobre activos que no le pertenecen a la concursada; en igual sentido que, por ejemplo, el evento de embargo por un monto de USD 22.436.418,77 que Vicentin sufrió sobre sus cuentas bancarias **ya en fecha 4 de julio de 2017** en el marco de las actuaciones judiciales “**IIG TOF B.V. C/ALGODONERA AVELLANEDA SA Y OTROS**

S/EJECUTIVO” (Expte. 13895/2017), de trámite ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 31, Secretaría N° 62.

Es claro entonces que también la veeduría, como el Comité de Control en su presentación sobre el tema, con base en los destacados y muchos otros argumentos que se encuentran en su informe N° 7, considera carente de todo sustento fijar época en que se habría producido la cesación de pagos en el mes de diciembre de 2019.

III- SOBRE LA VALUACIÓN EN LOS TÉRMINOS DEL ART. 39 INCISO 2° L.C.Q.

Las críticas de la veeduría en este aspecto son realmente muy severas en términos de la metodología empleada por la Sindicatura para cumplimentar el examen de esta norma legal.

Solamente para reflejar unos pocos puntos resaltados por la veeduría de los muchas –y relevantes – críticas metodológicas.

Por ejemplo, dice el informe de veeduría: *“Otro error conceptual grave se observa en la página 29 donde se dice que el valor de la “Entidad” (valor de los flujos, sin descontarle las deudas) es de USD 1.253 millones. Lo que demuestra ese número es un desconocimiento de las técnicas de valuación ...”*.

También señala el informe, en igual tenor crítico sobre la metodología aplicada en el Informe General: *“Otro error conceptual grave es la determinación de la tasa de descuento utilizada, diciendo que se descuenta un flujo de fondos mediante una tasa libor debido a que se trata de un negocio de exportación. Consideramos importante mencionar que a los fines de una valuación no sólo es importante revisar la tasa de financiación de terceros, sino también la tasa que solicitaría el accionista”*.

Y lo mismo cuando dan cuenta los veedores de que es llamativo que *“... en página 27 se parta de un patrimonio neto positivo el cual no se indica de donde surge,*

pero no se condice con el que surge de los estados contables auditados para el ejercicio finalizado el 31 de octubre de 2019, patrimonio que se le suman las Marcas debido a que no estaban valuadas en los estados contables, y “Activos No Corrientes” como si estos últimos no integraran el activo al 2019. Se le resta un pasivo varias veces inferior al por ellos determinado en su verificación y finalmente se llega a un “Patrimonio Neto Ajustado” de USD 893 millones, lo cual es llamativo a todas las luces, pero lejos está de dar luz a los acreedores respecto al estado de situación de la Concursada, pudiendo llevar a un acreedor a la ilusión de pensar que lo que se muestra en los estados contables finalizado al 31 de octubre de 2020 es erróneo debido a que existe un problema en la técnica contable. Cabe recordar que el patrimonio neto de Vicentin es deficitario por USD 471 millones, es decir tres veces menos que el enunciado por la Sindicatura”.

Es a partir de estas deficiencias apuntadas por los veedores que considerando (i) que la Sindicatura no pone en claro que es lo que intenta valorar (valor de activos sin descontar deudas o patrimonio), (ii) las criticas metodologías (valores contables o tasaciones o análisis de mercado o una superposición de todos estas metodologías) y (iii) inconsistencias versus otras informaciones de la Sindicatura (como el uso de un valor de los pasivos varias veces inferior al determinado en la verificación), que asumiendo incluso las limitaciones de su incumbencia, los veedores recomiendan como una alternativa necesaria “... *que se requiera una valuación a valor razonable de liquidación a un tercero independiente, con conocimiento en el tema, limitándose exclusivamente a la valuación del artículo 39*”.

A raíz de las deficiencias apuntadas, es opinión de estos acreedores que se justifica en el caso la realización de una valuación independiente por una firma especialista en la materia y que permita a los acreedores, así como al Tribunal y a todos los interesados en el proceso concursal, conocer a ciencia cierta y con base en técnicas y metodologías validadas según prácticas internacionales para este tipo de valuaciones complejas, la estimación de los valores probables de realización de cada

rubro integrante del activo, incluyendo intangibles –tal lo que el inciso 2º del art. 39 L.C.Q. exige conocer en esta instancia del proceso.

Así lo dejamos, entonces, solicitado al Tribunal.

IV- PETITORIO

En virtud de lo expuesto solicitamos del Tribunal tenga presente lo expuesto y disponga, si así lo considera oportuno, la realización de una valuación conforme los parámetros indicados que permita una debida información a todos los interesados sobre el dato esencial del valor de los distintos ítems que componen el activo de la concursada.

Se provea de conformidad.

SERÁ JUSTICIA.

Matías López Figueroa
Apoderado



Martín Beretervide
Apoderado

