



## **Poder Judicial**



**VICENTIN SAIC S/ CONCURSO PREVENTIVO**

**21-25023953-7**

**Juzg. 1ra. Inst. Civil y Comercial 2da. Nom.**

RECONQUISTA (Santa Fe), 18 de diciembre de 2025.

**VISTO:** Este expediente **VICENTIN SAIC S/ CONCURSO PREVENTIVO- CUIJ 21-25023953-7**, venido para resolver las impugnaciones planteadas *con respecto a la existencia de mayorías necesarias*, proclamada por GRASSI SA en el proceso de salvataje (art. 48 LCQ), que se tramita en este Juzgado de Primera Instancia, Civil y Comercial de Reconquista (Santa Fe).

**RESULTA:** Que, se presentaron 11 impugnaciones a la propuesta concordataria por parte de MOA-LDC (como concurrente en el salvataje), BANCO HIPOTECARIO, BANCO SANTANDER, SERVI-MAM, ENRIQUE ZENI, TATIANA BALLATORE, GONZALO SIFONE, LOGRANDO AMIGOS SRL, ANGEL GONZALEZ DEL CERRO, EMILIO BASAVILBASEO DE ALVEAR, y EXPOGRANOS SA (estos últimos, en su condición de acreedores).

Por otro lado, se acompañaron adhesiones de otros acreedores, vinculadas a las impugnaciones precedentes, pero sin formular una postulación procesal autosuficiente o diversa de las primeras; por ende, conforme a las pautas adjetivas que nos rigen, se las agregó al expediente, para conocimiento (Arts. 273, 278 LCQ).

La impugnación de una propuesta de acuerdo por parte de los

legitimados procesales, reclama asumir una conducta consciente y responsable de los efectos procesales que conlleva; asumiendo las costas que su intervención pudiera originar, so riesgo de soslayar (mediante la sustanciación de planteos que no son jurídicamente autosuficientes), los principios de economía y celeridad que campean en el derecho de insolvencia (conf. Arts. 273, 278 LCQ; arts. 301 a 307 CPCCSFe).<sup>1</sup>

Se sustanciaron las impugnaciones válidamente articuladas, con la sociedad GRASSI SA toda vez que los cuestionamientos realizados giran en torno a la existencia o inexistencia de las mayorías legales alcanzadas y comunicadas en este expediente (conf. Art. 48 LCQ); se corrió vista a la Sindicatura Plural la cual realizó un extenso y analítico dictamen técnico, de gran interés para resolver este caso.

Se ofrecieron pruebas únicamente por parte de MOA-LDC, a los efectos de cimentar su postulación de exclusión de los créditos verificados por acreedores financieros, cedidos a un tercero concurrente (Arts. 280 y stes., 278, 274 LCQ).

En consecuencia, debemos examinar las cuestiones planteadas por los impugnantes; y efectuar el test de legalidad y abusividad establecido por la ley concursal, ajustándolo al procedimiento de salvataje de la empresa en crisis (Arts. 48, 51 y 52.4 LCQ).

**CONSIDERANDO:**

**I) LA DECISIÓN:** Las impugnaciones serán rechazadas en su totalidad, por resultar improcedentes e infundadas, conforme a los argumentos que seguidamente se explicitan:

---

<sup>1</sup> Ricardo Prono, Derecho Procesal Concursal, adaptado el Código Civil y Comercial, 2° edición actualizada y ampliada, LA LEY, pág. 360 en adelante "actuación de terceros en los concursos"; Elías Pablo Guastavino, Interés Legítimo, LA LEY, 1985-E, pág. 724; Roberto Sergio Reggiardo, Los terceros en los incidentes concursales de verificación, AR/DOC/3756/2014.



## **Poder Judicial**

a) Las relativas a un presunto cómputo erróneo de las mayorías (art. 50 LCQ) porque, del análisis realizado por la sindicatura se pudo verificar la existencia de las conformidades necesarias, su formalización en el expediente y el cumplimiento de los recaudos para su cómputo, en forma válida; razón por la cual deben rechazarse los argumentos tendientes a su cuestionamiento por infundados.

b) Las vinculadas con solicitudes de exclusión de ciertos y determinados acreedores, serán desestimadas por carecer de andamiaje jurídico sustancial, cuestión que será materia de explicación en el capítulo correspondiente; en dicha inteligencia, resulta inoficioso y contrario a los principios de economía y celeridad procesal, producir medidas probatorias que, aún en caso de poder adquirirse en un plazo razonable, no serán conducentes para la resolución del caso (Art. 278 LCQ); Y

c) Aquellas que plantaron un abuso del derecho, ante la conformación de una categoría “residual” (en la propuesta de GRASSI SA) operativa en forma automática para quienes no hubieran ejercido opción alguna, la cual fue señalada como perjudicial para los acreedores dado que, mediante las operaciones de comparación a valor presente neto de propuestas que fuera realizada por la sindicatura (CPN Diego Telesco), y verificadas por este Juzgado, devienen infundadas.

Todo ello, sin postergar el control de fraude y abusividad que la ley concursal nos impone; y ponderando eventuales situaciones abusivas, las cuales serán analizadas (y corregidas si fuera necesario), para el momento de la ejecución del concordato (Arts. 52.4, 53 LCQ).

En virtud de lo expresado, estamos en condiciones de adoptar

una decisión ajustada a derecho, y a los hechos del caso (conf. Arts. 48, 50, 52.4 y 53 de la ley 24.522; Arts. 1, 2, 3, 9, 10, 12, 13, 143, 144, 150, 159, 167, 960 y cctes. del CCC).

## **II) PRINCIPIOS, REGLAS, DIRECTRICES Y HERRAMIENTAS**

**DE INTERPRETACIÓN:** Advirtiendo la pluralidad de intereses involucrados en este conflicto, debemos contenerlos y encauzarlos con respeto de las mayorías y minorías, reconociendo que los efectos de nuestras decisiones alcanzaran, no solamente a los interesados directos, sino también a toda la comunidad.<sup>2</sup>

La búsqueda de soluciones equitativas conlleva la interpretación de las normas del caso de forma coherente con los principios y reglas que constituyen su fundamento. Por lo tanto, es relevante que toda sentencia (en tanto mecanismo racional de adjudicación de soluciones) pueda explicitarlos<sup>3</sup> para facilitar su comprensión y crítica.<sup>4</sup>

El derecho de la insolvencia contemporáneo<sup>5</sup> adoptó como su objetivo primordial, evitar la desaparición de las empresas viables, separándolas conceptual y jurídicamente de sus dueños y defendiéndolas como generadoras de riqueza y bienestar colectivo. Dicha premisa se encuentra en constante interacción con otras, también de gran relevancia social: La preservación de las fuentes de trabajo, y la maximización del recupero de los acreedores en tiempo razonable<sup>6</sup>, dialogan permanentemente

---

2 Andrés Gil Domínguez, EL ESTADO CONSTITUCIONAL DE DERECHO Y EL BIEN COMÚN; LA LEY, 2006-F780, Cita:TR LALEY AR/DOC/3940/2006.

3 Ricardo Luis Lorenzetti, La sentencia: Hacia un procedimiento de argumentación legítima controlable, LA LEY 30/03/2022, 1 - LA LEY2022-B, 458, TR LALEY AR/DOC/1106/2022.

4 “En realidad es frecuente que los jueces estén en desacuerdo no simplemente respecto de la forma en que se ha de interpretar una norma o principio, sino incluso sobre si la norma o principio que cita un juez ha de ser siquiera reconocido como tal...”: Roland Dworkin, Los derechos en Serio, Ed. Ariel, Barcelona, España; Título original: “Taking Rights Seriously”; Gerald Duckworth & Co. Ltd., Londres, Traducción de Marta Guastavino, 2º Edición; Diciembre 1989.

5 Osvaldo Maffia, Metamorfosis de un concepto: de la cesación de pagos a la crisis empresarial; LA LEY1984-C, 775 - Derecho Comercial - Concursos y Quiebras - Doctrinas Esenciales Tomo I, 205; TR LALEY AR/DOC/18836/2001.

6 Sergio Nicolás Jalil, El plazo razonable en el sistema interamericano de derechos humanos,



## **Poder Judicial**

con la viabilidad y conservación empresaria, y la complementan de forma inescindible.

Llegados a este punto, podríamos resumir los principios involucrados en esta resolución, de la siguiente forma: a) Interpretación y aplicación sistemática (dialógica) de la ley concursal, del CCC, y de los principios constitucionales-convencionales del ordenamiento jurídico (Arts. 2 y 3 CCC); b) Prevención del abuso de derecho y del fraude a la ley (arts. 52 LCQ y 10-12 CCC); c) Buena fe sustancial y procesal (art. 273, 278 LCQ y arts. 22 y 24 CPCC); d) Igualdad de trato a los acreedores; y e) Conservación de la empresa viable (Arts. 10, 11, 16, 17, 30, 41, 45, 48, 50, 51, 52, 60-62, 64, 79, 258 y cctes. de la LCQ; Arts. 1, 2, 3, 9, 10, 12, 398, 399, 257-288, 1061-1068 y cctes. CCC).

Asimismo, destacamos como principios específicos del salvataje, en el derecho Argentino: a) Creación de un mecanismo *sobreviniente* y *autónomo* de reestructuración empresarial, con rango de instituto concursal, fruto de arduas discusiones parlamentarias<sup>7</sup>, y moldeado “artesanalmente”<sup>8</sup> por la jurisprudencia argentina; b) Adaptación temporal conforme a la escala de cada empresa; c) Modulación del procedimiento, conforme a la magnitud y complejidad del caso; y d) Diferenciación en el tratamiento legal de la deudora concursada, con respecto a los acreedores oferentes y terceros interesados, una vez concluido el período de exclusividad (conf. Art. 48 LCQ).

Finalmente, nuestro Estado de Derecho Constitucional admite

---

Astrea, pág. 159.

<sup>7</sup> Trabajamos con el diario de sesiones de la Cámara de Diputados de la Nación, 8° reunión, 4° sesión ordinaria del 9/5/2002; con las posteriores inserciones y aclaraciones efectuadas en la 10° reunión del 15/5/2002, fecha en la cual también fue aprobado el texto legal.

<sup>8</sup> Francisco Junyent Bas y Eduardo Chiavassa, El salvataje de la empresa, el cramdown en la ley 25589, LA LEY, 2004.

que, la búsqueda de soluciones para los procesos de insolvencia deba estar guiada por las normas sustantivas (el derecho concursal), pero en constante interacción con los principios y las reglas que permitan su aplicación armónica y coherente con todo el resto del ordenamiento; distinguiendo además estos principios de las directrices políticas, que forman parte los programas de gobierno.<sup>9</sup>

**III) DWORKIN Y EL MODELO DE LOS DERECHOS PARA RESOLVER LOS CASOS DIFÍCILES**<sup>10</sup>: Dworkin inicia su teoría de la adjudicación atacando frontalmente la doctrina positivista de la discreción judicial fuerte. Un caso es "difícil" cuando no puede subsumirse claramente en una norma jurídica establecida (ya sea por contradicción, vaguedad o laguna normativa). Los positivistas, como Hart, sostenían que en tales situaciones, el juez puede obrar con fuerte discreción.

Por oposición, la Tesis de los Derechos sostiene que, incluso en los casos controvertidos, una de las partes tiene un derecho preexistente a ganar, y el deber del juez es descubrir y hacer valer dichos derechos, no inventarlos *ex post facto*. El método para descubrir este derecho preexistente y establecer la respuesta correcta (admitiendo que necesitamos una única respuesta correcta para resolver el caso) se basa en dos pilares conceptuales: la distinción entre principios y directrices políticas; y el requisito de la coherencia institucional.

Al resolver casos difíciles, los jueces deben recurrir a principios, y no a directrices políticas. Esta es una distinción crucial que subyace a toda su crítica.

Los principios son argumentos que establecen o aseguran un

---

<sup>9</sup> Dworkin, obra citada, pág.150 en adelante.

<sup>10</sup> Ofrecemos aquí una explicación resumida (no fragmentaria) del modelo de los derechos; el desarrollo de esta teoría excede el acotado marco de nuestra sentencia.



## **Poder Judicial**

derecho individual (o de grupo) preexistente, como la justicia, la equidad, la igualdad de trato, o el derecho a igual consideración y respeto.

Los derechos individuales son triunfos que prevalecen sobre los objetivos sociales colectivos; y las Directrices Políticas, son argumentos que buscan alcanzar un objetivo colectivo (ej. la eficiencia económica, el bienestar general, la seguridad pública).

Las teorías jurídicas contienen a veces diferentes principios en permanente interacción (como lo explicamos mas arriba); por lo tanto el trabajo judicial consiste en operar sobre el caso admitiendo sus dimensiones:

a) Dimensión de Adecuación (Fit): La teoría debe "adecuarse" al material jurídico existente (leyes y precedentes). Debe explicar la mayor cantidad posible de decisiones históricas, dejando de lado la menor cantidad de ellas como "errores".

Ninguna teoría puede contar como justificación si no ofrece un umbral mínimo de adecuación. Y b) Dimensión Moral (Substance): Entre las teorías que cumplen el umbral de adecuación, la justicia debe preferir la que sea moralmente más fuerte o convincente. Esta dimensión nos conduce a profundizar en la teoría política y moral.

La teoría resultante de toda esta elaboración, define los derechos legales como una función de los derechos políticos, es decir: Los derechos institucionales (como el derecho a que se aplique el precedente) se basan en un derecho más abstracto y fundamental, como el derecho a la igualdad de trato ante la ley.

Por último, coherente con la tradición del derecho inglés y americano dentro de cuya lógica desarrolló su hipótesis, trata a los

precedentes como aquella fuerza gravitacional con capacidad de atraer o no determinados casos hacia su esfera de influencia. En tal sentido, la práctica judicial deberá asignar una determinada fuerza gravitacional general a los casos anteriores, para fundamentar decisiones judiciales, evitando razones fragmentarias de política.

Llegados a este punto, debemos preguntarnos si efectivamente estamos frente a un caso difícil, conforme a la definición antedicha. ¿Existe una solución clara y completa en la ley vigente para el caso? ¿Qué rol deben cumplir aquí los principios y precedentes de jurisprudencia para dirimir una situación que podría exceder el marco cognoscitivo de la norma general?

El modelo de Dworkin nos ayudará a comprender cómo pretendemos ejercer la ponderación en este caso concreto.

#### **IV) EL METODO DE LA LEY CONCURSAL (Primera parte):**

**¿El primero, el mejor, o ambos?:** ¿Porqué el legislador argentino, en la redacción final del art. 48 decidió premiar *al primero* en llegar, en lugar de permitir que triunfe *la mejor propuesta* dentro de un período de tiempo razonable y semejante para todos los interesados concurrentes?

Nuestros juristas han analizado (y cuestionado fuertemente) esta decisión legislativa. Ariel Dasso y Francisco Junyent Bas, han intentado encontrar un paso entre las rocas en para el salvataje en la geografía concursal argentina. Inclusive hace pocos días, “los Dasso” (padre e hijo), han apostillado este proceso concursal, planteando nuevamente todas estas dudas sobre la dirección elegida por nuestra legislación de insolvencia.<sup>11</sup>

Antes de asomarnos a la probable respuesta, queremos reconocer la agudeza del maestro Ariel Dasso, con respecto a muchas de las

---

<sup>11</sup> Destacamos el interesante análisis que realizaron luego de la clausura del período de concurrencia, exponiendo la situación de manera muy gráfica: [https://www.linkedin.com/posts/ariel-dasso-20011a191\\_el-caso-vicentin-capitulo-iii-ugcPost-7393423546313617409-L\\_pf?utm\\_source=share&utm\\_medium=member\\_desktop&rcm=ACoAAAG0yVIBCdC9kE1\\_O3UgjlI1zcR4wnz5Z ZU](https://www.linkedin.com/posts/ariel-dasso-20011a191_el-caso-vicentin-capitulo-iii-ugcPost-7393423546313617409-L_pf?utm_source=share&utm_medium=member_desktop&rcm=ACoAAAG0yVIBCdC9kE1_O3UgjlI1zcR4wnz5Z ZU)





## **Poder Judicial**

objecciones que se realiza frente a un esquema ciertamente perfectible.

Ahora bien, merituando los debates parlamentarios y las enmiendas realizadas al texto original, la razón mas evidente parece haber sido la urgencia, la situación de emergencia, la necesidad imperiosa de salvar empresas, y hasta cierta desesperación por el contexto histórico de nuestro país en aquél entonces.

Recordemos que la Argentina estaba sumida (como muchas veces en los últimos años), en una crisis de dimensiones abrumadoras; el clima legisferante así lo refleja; se registraron encendidas arengas tanto a favor como en contra de esta figura, principalmente por el temor a la “extranjerización” de la industria nacional.

Día tras día se sucedieron los debates, dejando su nota caracterizante y dando a luz un art. 48, que pretendió erigirse en la realidad crítica del momento, cual paracaídas normativo<sup>12</sup> que debía salvar a las grandes empresas de capitales nacionales, generadoras de riqueza y prosperidad, de una caída destructiva.

Con la enunciada aspiración de dinamizar el proceso concursal y garantizar la continuidad de las empresas, se estableció que el "ganador" del *cramdown* debía ser *el primero en lograr y comunicar* la obtención de las conformidades necesarias por parte de los acreedores. Esto convirtió el proceso en una auténtica competencia, luego del “*fracaso*” del deudor original.

La motivación de fondo para establecer este mecanismo de "carrera" o prioridad temporal en obtener las conformidades fue -según surge de la asamblea legislativa-, dotar de mayor celeridad al proceso concursal;

---

<sup>12</sup> Diario de sesiones de la Cámara de Diputados de la Nación, antes citado en detalle.

muy especialmente pensando en una competencia rápida y providencial, ante la desesperante emergencia económica argentina de 2002, a la cual nos estamos refiriendo.

La ley de emergencia buscaba ante todo, preservar la continuidad de las empresas y las fuentes de trabajo, a toda costa. El *cramdown* pretendió ser una herramienta para ese anhelado salvataje empresarial. Al permitir que el primero en lograr las mayorías adquiriera la empresa, se habría intentado garantizar un mecanismo rápido para la continuidad ininterrumpida de las empresas en crisis, permitiendo que la economía volviese a funcionar.

Si el deudor fracasaba y no se motivaba a un tercero, acreedor o no, para que se inscribiera en el *cramdown* y obtuviera rápidamente un acuerdo, la consecuencia terrible y temida podría alcanzarnos: La quiebra liquidativa.

De tal suerte no se discutió, ni siquiera se pensó (a juzgar por los antecedentes analizados), en un escenario donde hubiera varias propuestas y todas ellas fueran interesantes, o ventajosas. La regla del "primero en llegar/obtener" fue muy poco discutida. El objetivo fundamental era incentivar la participación de terceros para evitar la quiebra, y así fue explicitado en las sesiones parlamentarias:

*"La República Argentina está atravesando una crisis global y sin precedentes. Millones de argentinos se encuentran debajo de la línea de la pobreza y excluidos del mercado laboral, cada vez más..."*; (Diputada Marta Argul; pág. 793 del diario de sesiones del 9/5/2002

*"Entre otras cosas, en la sesión del 21 de enero (...) hablamos del famoso cramdown, del que tanta gente opina y tan pocos conocen (...) algunos hemos tenido la necesidad de estudiarla un poco mas por nuestras*



## **Poder Judicial**

*obligaciones legislativas, pero si uno no es especialista en derecho comercial o concursal ni siquiera sabe qué es el cramdown (...)*"; (Diputado Alberto Natale, Santa Fe; pág. 790 del diario de sesiones del 9/5/2002).

*"...Es inimaginable que en su momento esta figura haya sido derogada, porque es uno de los motores fundamentales que permiten que una empresa que atraviesa una situación económica crítica no esté condenada a su desaparición (...) que por supuesto es perfectible como cualquier legislación, en particular aquellas que se sancionan con apuro..."*; (Diputado Guillermo Alchouron, Bs. As.; pág. 797).

Ergo, la norma fue permeada por estas urgencias, asignando gran relevancia al primero en obtener las conformidades, intentando convertir rápidamente aquél fracaso del deudor en una oportunidad competitiva, donde la reestructuración patrocinada por un tercero se estableció como el valor fundamental para inclinar la balanza en favor de la velocidad y, por así decirlo, sin otorgar otros principios o reglas para la ulterior ponderación jurisdiccional.

### **V) EL METODO DE LA LEY CONCURSAL (Segunda parte):**

Conforme lo antedicho, el salvataje que se estructuró luego de la reforma de la ley 25589, ha sido utilizado en contadas oportunidades<sup>13</sup>, en escenarios

---

13 Ariel Gustavo Dasso: El "cramdown" y la "empresa en marcha" LA LEY2000-D, 310, Cita: TR LALEY AR/DOC/20241/2001; La inactividad de la empresa no es óbice al cramdown, Publicado en: LA LEY2004-B, 807, Cita: TR LALEY AR/DOC/699/2004; El Cramdown del agrupamiento en su laberinto, Sup. CyQ 2010 (marzo), 1 - LA LEY2010-B, 982; TR LA LEY AR/DOC/752/2010; La propuesta abusiva y la tercera vía, LA LEY 14/11/2011, 1 - LA LEY2011-F, 976, Cita: TR LALEY AR/DOC/2371/2011; El "cramdown" y la "empresa en marcha", Publicado en: LA LEY2000-D, 310 Cita: TR LALEY AR/DOC/20241/2001; Francisco Junyent Bas: Alrededor de las principales directrices de la reforma al estatuto concursal por la ley 26.684 Principal directives of the reform to statute for bankruptcy by law 26.684, Revista de la Facultad -UNC 2012-1,5, TR LALEY, AR/DOC/1942/2012; Las reformas a la ley concursal en materia de "salvataje", LA LEY 05/09/2011, LA LEY2011-E,821; El "cramdown" a la criolla, LA LEY 2003-A,1049 Derecho Comercial - Concursos y Quiebras - Doctrinas Esenciales, Tomo IV,305, TR LALEY AR/DOC/15079/2001; Inaplicabilidad del salvataje empresario. Apuntes al fallo Correo Argentino S.A. (Junto a Chiavassa, Eduardo) LA LEY 2004-B,741, Derecho Comercial - Concursos y Quiebras - Doctrinas Esenciales, Tomo IV,349; TR LALEY AR/DOC/687/2004; El salvataje de la empresa, el cramdown en la ley 25.589 (con Chiavassa,

diferentes, y con distinta suerte.

Por lo tanto, es importante clarificar y reconocer aspectos fundamentales del instituto, tal como ha quedado configurado.

1) DIVERSIDAD DE TRATAMIENTO ANTE SITUACIONES DE PODER DIFERENTES: La ley distingue entre la deudora concursada y los terceros (acreedores o interesados ajenos al proceso) que concurren a competir por las acciones de la empresa en crisis. Por tanto, nosotros también debemos distinguir.

La existencia de un período de “exclusividad” es la clara muestra de este principio plasmado por el legislador; por oposición a la concurrencia amplia e ilimitada que se propicia en el salvataje del art. 48.

Nuestra legislación otorgó al empresario en crisis una poderosa herramienta para protegerse (temporalmente) de la insolvencia y salvar su empresa, sin ser “molestado” por terceros que podrían tener interés en adquirirla en forma inmediata; brindó por lo tanto, una robusta protección al capital emprendedor originario y lo tuteló de una manera enérgica.

Otro ejemplo que podemos mencionar en tal sentido, es la inexistencia de *subordinación en los créditos de los accionistas*, quienes tienen derecho a concurrir en igualdad de condiciones con todos los demás acreedores (hayan sido o no controlantes), sin postergaciones de ningún tipo para el cobro de sus créditos.

Si bien es cierto que alguna doctrina ha comenzado a repensar dicho esquema<sup>14</sup>, el derecho concursal argentino no reconoce siquiera de lege

---

Eduardo) LA LEY 2004-D,1115 LLLitoral2004,589, TR LALEY AR/DOC/1300/2004; solo por mencionar algunos de los trabajos que prestigian el debate doctrinario argentino.

14 Alexis Marega: “El (des)privilegio de ser accionista: algunas facultades homologatorias del juez concursal ante un fraude a la ley.” (Tomo IV, Pág. 147); Estudios de Derecho Empresario, XV congreso argentino de derecho societario, XI congreso iberoamericano de derecho societario y de la empresa; <https://revistas.unc.edu.ar/index.php/esdeem/article/view/41580/41496>.



## Poder Judicial

ferenda la equitativa (equitable) subordinación<sup>15</sup>, ni cuenta con una regla de prioridad absoluta (APR).<sup>16</sup>

Ahora bien, a la par de dichas prerrogativas legales (período de exclusividad, falta de subordinación por equidad), se regularon mayores deberes: Exclusiones para el cómputo de las mayorías con relación a ciertos sujetos, por vínculos parentales o ante situaciones de control hacia la sociedad concursada (art. 45), controles sobre la administración (arts. 15, 16), sanciones frente a una administración contraria al interés de la empresa y los acreedores (art. 17); y hasta el propio mecanismo del art. 50 LCQ, que otorga a los acreedores y terceros un arma defensiva contra situaciones de vulnerabilidad.

Este razonamiento comulga con los mandatos de nuestra ley general de sociedades (art. 1, 1º párrafo LGS), la cual establece situaciones de liquidación y disolución (art. 94 LGS), prescribiendo las conductas que los socios deben observar si pretenden conminar la pérdida del capital (Reintegro; art. 96 LGS), y remover las causales de disolución (art. 100 LGS).

Es decir, se torna mas exigente con aquellos que tienen poder

---

15 Javier Llorente (entre otros autores), repasa la evolución de la subordinación equitativa de fuente judicial en su trabajo "Subordinación crediticia por decisión pretoriana" (RDSC, ERREPAR N° 252, Noviembre 2008, Pág. 1065 a 1079), a partir del cual abordamos el estudio de esta temática; señalando los precedentes "Comstock" (1948) y "Mobile Steel" (1977) como los principales casos de la jurisprudencia Norteamericana, luego adoptados por la ley de bancarrotas en el inciso c) del apartado 510, capítulo 11.

16 En la ley de bancarrotas de Estados Unidos, para confirmar un plan de reorganización sobre la objeción de una clase (el *cramdown*), el proponente del plan debe satisfacer dos requisitos fundamentales impuestos por la Sección 1129(b)(1), aplicables a las clases disidentes de acreedores y accionistas: 1) El plan no debe "**discriminar injustamente**" (*discriminate unfairly*); y 2) Debe ser "**justo y equitativo**" (*fair and equitable*) respecto a la clase disidente. La articulación de estos dos estándares obligatorios revela una característica del derecho concursal estadounidense: La prioridad de la eficiencia de la reorganización sobre el derecho de veto individual: <https://repositori.upf.edu/bitstreams/c53463f8-19b9-4818-a6bc-04438ab9183b/download>; Chapter 11 Bankruptcy Basics USCourts, <https://www.uscourts.gov/court-programs/bankruptcy/bankruptcy-basics/chapter-11-bankruptcy-basics>, entre otras fuentes consultadas.

legal y el control operativo para anticiparse y alertar tempranamente la crisis por insolvencia; agrava la responsabilidad jurídica y social de quienes debieron (y pudieron) tomar las medidas para evitar que la insolvencia societaria se trasladara de manera abusiva a los acreedores y terceros (stakeholders), completamente ajenos a la crisis (Art. 10 CCC, art. 59 LGS, art. 52,4 LCQ).

## 2) EXCLUSIONES LEGALES Y CUESTIONES SUJETAS A

PRUEBA: En dicha inteligencia la ley de concursos, por un lado excluye sin admitir prueba en contrario a quienes sospecha que serán proclives a perjudicar con su accionar a los acreedores concurrentes (Capítulo IV, Art. 45 LCQ); y por el otro permite examinar situaciones de hecho que *podrían* fundamentar la resolución impugnatoria de un acuerdo que, formal y aparentemente, pudo haber alcanzado las mayorías legales (Cap. V, Art. 50 LCQ).

Tales esquemas normativos operan dentro de la lógica que venimos describiendo, de manera diversa; coexisten, pero de manera independiente dado que, como hemos explicitado, en un caso se trata de presunciones *juris et de jure*, y en el caso del art. 50 deben ser materia de escrutinio puntual, dado que podrían involucrar desde un error material (inciso 1°), hasta eventuales maniobras dolosas (incisos 3° y 4°).

Para excluir acreedores, debemos estar frente a las situaciones que contempla el art. 45 LCQ interpretado sistemáticamente; es decir, como una herramienta que se les quiso otorgar para defenderse de las maniobras y los errores de la deudora concursada.

En esta hermenéutica, debemos reconocer que el propio art. 48 LCQ cuenta con una pauta de conexión hacia el art. 45 LCQ, en cuanto estipula expresamente que “*rigen iguales **mayorías** y requisitos de **forma** que*



## **Poder Judicial**

*para el acuerdo preventivo del período de exclusividad” (parte pertinente, inc. 4° final).*

Entendemos que, de tal forma se pacifica cualquier interpretación extensiva y desbordante que pudiera pretender una analogía absoluta o aplicación lineal “in totum”, de la extensa casuística contenida en el art. 45 LCQ (establecido dentro del período de exclusividad), al período de salvataje o cramdown.

**VI) LAS IMPUGNACIONES:** Explicitadas las bases del sistema de salvataje en nuestro país, y clarificado el rol que habremos de otorgar a los principios y las reglas de nuestro ordenamiento constitucional y convencional (art. 3 CCC), corresponde ahora analizar las causales invocadas en las impugnaciones presentadas.

1) **LEGITIMACIÓN PROCESAL:** En primer termino abordaremos esta cuestión planteada por GRASSI SA quien, al contestar el traslado de las impugnaciones, señaló la falta de legitimación de LDC MOA, conforme al art. 50 LCQ.

En tal sentido, alegó que la norma bajo comentario establece una limitación en la legitimación para impugnar, ceñida a los acreedores con derecho al voto. De tal suerte, el consorcio conformado por LDC y MOA, está integrado por un sujeto que no es acreedor (MOA), por lo que no podría impugnar. Se pregunta si dicha situación podría afectar a LDC que sí es acreedor y estaría legitimado.

Por otro lado, si se admite que ambos puedan impugnar conjuntamente -sostiene- estaríamos ante una alteración expresa de las reglas del concurso preventivo. Finalmente, destaca que si los impugnantes

persiguen la exclusión del voto de GRASSI S.A. igual criterio debería aplicarse respecto de LDC Argentina S.A., con lo cual aquella -a tenor de la normativa vigente- carecería de legitimación para impugnar el acuerdo preventivo de esta parte.

Este planteo será rechazado en forma total por improcedente. Compartiendo el consejo de la sindicatura, hacemos propio lo señalado por la Corte Federal en “Complejo Agroindustrial San Juan” (CSJ 3861/2004-RECURSO DE HECHO; Complejo Agroindustrial San Juan S.A. s. concurso preventivo). Ello así dado que, el sentido de la ley ha sido (conforme lo hemos explicitado mas arriba), alentar a los terceros interesados para que salven la empresa en crisis, evitando que sean desplazados de la escena procesal mediante una pauta rigurosamente formal.

La puja entre interesados concurrentes es la esencia de la institución, y coloca su acento principal -precisamente- en fortalecer a dichos terceros (sean o no acreedores) frente a la sociedad concursada<sup>17</sup>.

Por lo tanto, deben contar con todas las herramientas procesales que, razonablemente y obrando de buena fe, se pueda colocar en sus manos para favorecer la búsqueda de una salida rápida y efectiva.

En dicha inteligencia, mal podría invitarse a terceros no acreedores (sea organizados como empresas o no, sea agrupados o en forma individual), para que se involucren en una situación de crisis empresarial, poniendo en juego recursos, capital humano y patrimonio para luego, privarlos de legitimación procesal que les permitiría defender razonablemente una posición asumida en el expediente. Sería claramente un contrasentido que no podemos admitir ni justificar. De allí su rechazo total, con costas.

---

17 Conforme surge del diario de sesiones parlamentarias, Reunión 8º, pág. 782 en adelante (intervención del diputado Eduardo Di Cola); pág. 792 (intervención del diputado Gabriel Llano); pág. 793 (intervención de la diputada Marta Argul); pág. 825 (intervención del diputado Melchor Posse); pág. 826 (intervención del diputado Víctor Peláez), entre otros.





## **Poder Judicial**

### **2) CAUSAS INVOCADAS POR LOS IMPUGNANTES:**

2.1) Preliminar: Consideramos necesario abrir este análisis y brindar una resolución razonablemente fundada; en pos de la seguridad jurídica, y a los fines de permitir su eventual crítica fundada por parte de los legitimados, ante las instancias Alzadas.

No obstante debemos aclarar que, gran parte de nuestra doctrina considera que dentro del salvataje del art. 48, no existen las causales de exclusión de votos previstas en el art. 45 de la LCQ. Sobre el particular, nos remitimos a lo explicitado *supra*, en el ítem V), puntos 1 y 2.

Se ha dicho que, al cambiarse las relaciones de poder deudor-acreedor por otra constituida por terceros interesados-acreedores, las prohibiciones de votos dejan de tener entidad, pues quienes ofertan arreglos no son deudores sino otros (terceros o los propios acreedores).

Por lo tanto, las bases de cómputo se modifican con respecto al período de exclusividad. Mientras que para el art. 45 la deudora es la referente natural de las relaciones excluyentes en primera ronda, respecto de la cual se juzgan las causales para la exclusión; en el salvataje, al ser un tercero quien realiza la propuesta, no pueden juzgarse vigentes las mismas exclusiones. Uno de los polos de la relación se ha modificado drásticamente y ello tiene consecuencias fácticas y jurídicas relevantes.<sup>18</sup>

Por su parte, Junyent Bas y Molina Sandoval sostienen que si bien ha cambiado quien ocupa una de las posiciones de poder con relevancia jurídica, las negociaciones que emprende este tercero serán en beneficio de la

---

<sup>18</sup> En tal sentido opinaban Osvaldo Maffia, Manual de concursos, pág. 309; Guillermo Mosso, Ámbito del cramdown argentino, ED, 173-840, El cramdown y otras novedades concursales, Ed. Rubinza-Culzoni, 1998, pág. 81.

sociedad concursada, como si fuera una especie de gestor. Se trata por ende -sostienen- de un cambio en la faz interna de la relación jurídica patrimonial pero externamente sigue siendo la sociedad concursada la que obtendrá el acuerdo de sus acreedores. No obstante pregonar esta postura, los autores mencionados reconocen que se trata de una cuestión no exenta de controversias.<sup>19</sup>

Compartimos la posición que sostiene la modificación sustantiva de las relaciones entre la sociedad deudora y sus acreedores, en el marco de un salvataje.

Indudablemente se trata de la misma sociedad en crisis. Pero entendemos razonable admitir que, habiendo sido desplazada del centro de la escena y perdidas las prerrogativas legales que otrora ostentaba, la concursada no podrá mantener su posición estratégica, debiendo resignar terreno en favor de otros protagonistas que -muy probablemente- no tendrán con aquella una conducta condescendiente en cuanto respecta a la propiedad de las acciones, las decisiones sobre el rumbo empresarial, los planes de inversión y la distribución de los dividendos, entre otros temas relevantes de la organización societaria y empresarial.

Es decir, se genera un verdadero desplazamiento material, exteriorizado mediante el desapoderamiento legítimo de las acciones representativas del capital, en manos de los terceros.

Sin alejarnos de este escenario, recordemos que originalmente la sociedad concursada intentó cautivar a terceros que estuvieran dispuestos a invertir en la misma (mediante la actuación una sociedad denominada Maxxim, a la cual los accionistas autorizaron para concretar dichas operaciones). Luego sobrevino la alianza estratégica de VICENTIN SAIC, con

---

<sup>19</sup> Junyen Bas y Molina Sandoval, obra citada previamente, pág. 243 en adelante.



## **Poder Judicial**

un conglomerado industrial conformado por MOLINOS AGRO, VITERRA y ACA. Mas tarde MOLINOS AGRO SA se retiró de esta alianza inversora estratégica (sin expresar motivo alguno en este expediente), y fue BUNGE SA quien tomó su lugar en la escena.

Dicha estructura de participación integrada por parte de los inversores se mantuvo prácticamente inalterada hasta fines del año 2024, luego de lo cual sobrevino una gran crisis de gestión por parte de los integrantes del Directorio (Estanislao Bougain, Daniel Foschiatti y Carlos Alesio Sartor), quienes dispusieron el cierre de las plantas y la total paralización de las actividades.

Luego, la historia reciente: Desplazamiento del Directorio, intervención societaria y competencia abierta por parte de empresas interesadas: GRASSI SA, BUNGE SA, MOA nuevamente -ahora de la mano con LDC-, y la UNIÓN AGRÍCOLA DE AVELLANEDA CL, como principales protagonistas que, mientras compiten por un lugar se complementan en el aporte de granos, mantenimiento y logística de las operaciones. Otra variante que, de la mano de los Sres. Interventores Andrés Shocron y Guillermo Nudemberg, hace que este sea un caso sumamente peculiar.

Nos preguntamos: ¿Podría sostenerse razonablemente que, durante todos estos años y luego de semejantes cambios en las estructuras jurídicas asociativas, con efectos inmediatos en este expediente concursal, se hubiera mantenido inalterable la situación subjetiva originaria; aquél eje deudora-acreedores?.

Con el enorme respeto y admiración que sentimos por el maestro cordobés Junyent Bas, creemos que es un tema no resuelto que,

indudablemente, aquí se manifiesta en toda su dimensión.

Nos inclinamos en consecuencia por una postura restrictiva de las exclusiones, principalmente porque entendemos que el deseo del legislador (aquello que Dworkin denomina “directrices políticas”) ha sido crear un ámbito de absoluta libertad, sumamente competitivo, y con escasas limitaciones a la hora de que los interesados puedan salvar la empresa de su crisis por insolvencia.

En lo que consideramos una correcta hermenéutica, advertimos que no existe una remisión total y expresa del art. 48 LCQ a las pautas del art. 45; esto se contrapone con una única remisión directa en lo vinculado a las FORMAS y MAYORÍAS: “...Todos los interesados, incluido el deudor, tienen como plazo máximo para obtener las necesarias conformidades de los acreedores el de veinte (20) días posteriores a la fijación judicial del valor de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada. Los acreedores verificados y declarados admisibles podrán otorgar conformidad a la propuesta de más de un interesado y/o a la del deudor. Rigen iguales **mayorías y requisitos de forma** que para el acuerdo preventivo del período de exclusividad...”.

Ergo, no alojamos dudas con respecto a la necesidad de obtener la doble mayoría de capital y créditos; tampoco acerca de la necesidad de que los oferentes acompañen al juzgado **el texto de la propuesta con la conformidad acreditada por declaración escrita con firma certificada por ante escribano público, autoridad judicial, o administrativa...**” (parte pertinente); con la salvedad de que en este proceso se habilitó la utilización de las conformidades no presenciales mediante el uso de firma digital y electrónica.



**Poder Judicial**

Pero no podemos trasladar en forma directa y absoluta la norma en forma total dado que ello no se condice con la interpretación sistemática y armónica del ordenamiento legal que venimos pregonando.

2.2) LAS MOTIVACIONES: Cada uno de los impugnantes han expuesto sus razones y conectado las mismas con normas que entienden aplicable para fundarlas en derecho; asimismo, la sindicatura (en sus diversas opiniones), ha explorado y analizado cada uno de los planteos, ofreciendo un análisis conceptual que por su extensión no habremos de reproducir aquí. De manera sistemática podemos enunciar dichas motivaciones de la siguiente forma:

N°	IMPUGNANTE	MOTIVOS INVOCADOS PARA FUNDAR LA IMPUGNACIÓN	OBSERVACIONES
1	Ángel I. González del Cerro	Propuesta Abusiva/Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual como castigo y coerción. Ausencia de Categorización (Art. 43 LCQ). Imposición de Contraprestaciones Activas (abastecimiento). Levantamiento de Inhibición General.	COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS
2	Banco Hipotecario S.A.	Propuesta Abusiva, Ilegal y Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ, Art. 10 CCCN). Propuesta Residual como herramienta extorsiva/coercitiva. Falta de verdadera Categorización (vicia igualdad intraclase). Votos obtenidos mediante presión (Nofal/CIMA).	COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS
3	Banco Santander Argentina S.A.	Propuesta Abusiva (Art. 52.4 LCQ). Trato Discriminatorio (violación <i>par conditio creditorum</i> ). Omisión de Categorización. Propuesta Residual coercitiva. Acreedores forzados a ser Financistas Forzosos.	COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS
4	Emilio Basavilbaso de Alvear	Propuesta Abusiva/Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual como penalidad coercitiva. Falta de Categorización. Ausencia de Compromisos Financieros Exigibles. Peligro por Levantamiento de Inhibición.	COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS
5	Enrique R. Zeni y Cia	No respeta el principio de igualdad de trato a	COMPARTE

		los acreedores. Impone contraprestaciones a los acreedores. Propuesta residual abusiva. Riesgos por el levantamiento de la inhibición concursal para los acreedores.	<b>CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>
6	<b>EXPOGRANOS S.A.</b>	Propuesta Abusiva/Fraudulenta. Imposición Arbitraria de la Propuesta Residual. Falta de Categorización. Desnaturalización del Acuerdo (exigencia de Contraprestaciones/provisión de cereal). Peligro de Desprendimiento de Activos. Vicios de la Voluntad.	<b>COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>
7	<b>Gonzalo P. Sifone</b>	Propuesta Abusiva/Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual como castigo inadmisible (valor presente irrisorio). Ausencia de Categorización. Imposición de Contraprestaciones Activas. Levantamiento de Inhibición.	<b>COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>
8	<b>LDC Arg. S.A. y Molinos Agro S.A.</b>	<b>Fraude y Error en el Cómputo de Mayorías</b> (Art. 50 inc. 1º LCQ) por votos ilegítimos (Avir South, Commodities, Vicentín Paraguay). <b>Fraude a la Ley</b> por Tráfico de Votos. Crítica exhaustiva a la <b>Capitalización (Alt. B)</b> por valuación ficticia y cláusula potestativa. Propuesta C paga menos que Quiebra (Art. 52 inc. 2 b iv). Imposición de Obligaciones Activas. Propuesta Residual Coercitiva.	<b>TIENEN CAUSAS DIFERENTES A LAS DEMÁS</b>
9	<b>Logrando Amigos S.R.L.</b>	Propuesta Abusiva y en Fraude a la Ley (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual coercitiva (por temor al castigo). Falta de Transparencia. Desnaturalización del Acuerdo (obligación de trabajar/financiar).	<b>COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>
10	<b>Servi Mam S.R.L.</b>	Propuesta Abusiva/Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual como penalidad coercitiva. Falta de Categorización. Ausencia de Compromisos Financieros Exigibles. Peligro por Levantamiento de Inhibición.	<b>COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>
11	<b>Tatiana Ballatore</b>	Propuesta Abusiva/Fraudulenta (Art. 52 inc. 4 LCQ). Propuesta Residual como penalidad/coerción (arrastre automático). Falta de Categorización. Ausencia de Compromisos Financieros Exigibles. Peligro por Levantamiento de Inhibición y venta discrecional de activos.	<b>COMPARTE CAUSAS INVOCADAS POR LOS DEMÁS</b>

Ante la magnitud y complejidad de todos los planteos, y dado que muchos de ellos comparten motivaciones semejantes, habremos de



## **Poder Judicial**

examinar las causas invocadas y su basamento legal a los fines de resolver como lo hacemos en esta oportunidad. Veamos:

2.3) VICENTIN PARAGUAY: El sentido y propósitos de la intervención dispuesta con relación al órgano societario de administración de la sociedad concursada, no han sido otros que los expresados en nuestra resolución de fecha 22 de abril de 2025 (Resolución N° 134/2025).

Su lectura permite comprender el contexto en el cual se adoptó aquella decisión y, por ello mismo, cuál fueron sus alcances con respecto a la concursada, y a las demás sociedades en las cuales VICENTIN SAIC tenía y mantiene actualmente participación accionaria. La intervención societaria entonces dispuesta, no se extendió a todas y cada una de las empresas o sociedades en las cuales la concursada tiene participación. Tampoco en forma particular, con respecto a VICENTIN PARAGUAY.

Antes bien se dispuso intervenir únicamente el órgano societario de administración de Vicentín SAIC, en áreas estratégicas y con *suspensión provisoria de las funciones y mandatos* del actual Directorio (Art. 17 LCQ), alcanzando inicialmente tres objetivos primordiales: 1) Prevenir del daño en curso, contemplando alternativas para que no implique la aniquilación total de la actividad productiva. 2) Proteger la viabilidad económica de la empresa; y 3) En caso de sobrevenir una quiebra liquidativa, anticipar la protección de las unidades de negocios, fuentes de trabajo y activos mediante la actuación tempestiva.

En conclusión, se ordenó la intervención del órgano de administración de la concursada VICENTIN SAIC, en especial con respecto a las siguientes áreas y funciones: 1) Administración y disposición de todos los

bienes y recursos de la sociedad, tanto dinerarios como de cualquier otra índole, ubicados en el país y/o en el extranjero, v.g, dinero en cualquier moneda, inversiones, derechos, acciones, inmuebles, stocks, productos, etc. siendo esta enumeración meramente enunciativa. 2) Negociar, celebrar, rescindir, resolver y en general administrar contratos de todo tipo, tales como fazon, alquiler y/o servicios, etc. que impliquen ingresos y/o egresos para la sociedad con el objeto de reducir el déficit de la misma, o de sus unidades de negocios. 3) Disponer medidas urgentes de conservación de los activos ínterin se apruebe el plan de intervención definitivo; y 4) Reorganizar la estructura administrativa y productiva de la concursada conforme la realidad actual de la empresa, sus unidades de negocios y necesidades operativas inmediatas.

Luego de ello, al presentar su proyecto de gestión y plan de trabajo los interventores tampoco esbozaron la necesidad de tomar el control activo con relación a dicha sociedad paraguaya, motivo por el cual no fue necesario clarificar que los alcances de la intervención no iban orientados en esa dirección. ni adoptar medidas de contralor del directorio de Vicentín Paraguay en forma singular.

Si razonáramos de la forma propuesta por el impugnante, deberíamos asumir muy probablemente que, todas las sociedades vinculadas a la concursada se encontrarían con la misma limitación a la hora de actos vinculados su vida societaria. De tal suerte, estaríamos en presencia de un efecto expansivo semejante al de una declaración de quiebra, con injerencia directa sobre todas las gobernanzas constituidas en aquellas personas jurídicas distintas a la sociedad aquí concursada.

Semejante medida no podría adoptarse sin ser debidamente fundamentada y explicitada en este expediente, conforme a la ley de concursos y a la LGS, razón por la cual no existen elementos que permitan a





## **Poder Judicial**

los proponentes de este razonamiento, argumentar su tesitura impugnatoria con respecto a esta acreedora en forma puntual.

La intervención dispuesta el 22 de Abril de 2025, tuvo como motivación directa una situación de crisis terminal que atravesó la concursada, y adoptó un contorno claro en cuanto a las autoridades societarias desplazadas y sus atribuciones de administración.

Tanto es así que los Sres. Interventores no estaban facultados ni han tenido participación en la convocatoria realizada para la constitución de un nuevo Directorio, luego de la renuncia de los Sres. Bougain, Foschiatti y Sartor, a la postre de que fueran suspendidos en sus funciones por aquella resolución. Dicho acto de gobierno fue ejercido por los Síndicos de la sociedad concursada, en todo de acuerdo con la ley societaria y el estatuto de la misma.

A mayor abundamiento, nos remitimos a las explicaciones brindadas por la sindicatura en cuanto respecta a la constitución accionaria de aquella sociedad, y los roles de los administradores que la representan, en mérito a la brevedad (Ver informe del Síndico Diego Telesco, apartado V.3.4, pág. 48 de dicho escrito).

Por lo tanto, se rechazará este pedido de exclusión por infundado e improcedente; con costas.

2.4) CESIONARIOS DE CRÉDITOS VERIFICADOS Y LA EXCLUSION DE VOTO DE LOS ACREEDORES: La preocupación de la doctrina en la materia ha estado cimentada principalmente, en la necesidad de prevenir y evitar que, mediante un contrato lícito conforme a las pautas de nuestra ley civil, se pudiera favorecer alguna estrategia de acumulación o

“pesca” de votos que -orquestada por la deudora en el marco de su período de exclusividad- tuviera como consecuencia inmediata la imposición abusiva y fraudulenta a los acreedores de una mayoría ficticia.

Es por ello que uno de los principales teóricos de este tema fue el querido maestro Efraín Hugo Richard, quien reiteradamente juzgó con recelo sistemático la cesión de créditos, como un mecanismo que -según el maestro- era empleado para distorsionar el sistema societario y concursal, permitiendo a los accionistas (a ellos se refería), transferir su responsabilidad a los acreedores que soportaban sobre sus espaldas un peso ilegítimo ante la falta de reintegro del capital por parte de los socios (Art. 1 LGS).

Richard trataba de evitar que, por fuera del proceso concursal ciertos acreedores se vieran tentados a ceder sus acreencias a terceros por sumas cercanas al valor del total de su crédito para no tener que soportar quitas, perjudicando de esta manera al resto de los concurrentes; luego estos terceros cesionarios acompañaban la propuesta de la concursada que incluía claro está, quitas que compensaban y justificaban largamente el adelanto de tales sumas a estos cedentes afines.

Ergo, por medio de este mecanismo se consumaba el abuso y eventualmente un fraude en perjuicio de la masa concursal, mediante el cual la deudora obtenía las mayorías necesarias artificialmente, a la vez que los cedentes se retiraban satisfechos, vulnerando la igualdad de trato de los acreedores. Ganar-ganar para ambos, en un negocio pernicioso para toda la masa, y para el derecho concursal y societario en general: unos pocos recibían mucho, y muchos recibían poco.<sup>20</sup>

---

<sup>20</sup> Efraín Hugo Richard: ¿Santifiquemos la cesión de créditos en los concursos preventivos?, Academia Nacional de Ciencias Sociales de Córdoba; Principio de legalidad y fuentes del derecho en las relaciones de organización personificadas. El “contraderecho” en los concursos de sociedades, El Derecho, Año LXIV , 4 de junio de 2025, N° 15997, entre muchas otras obras recientes y mas antiguas de este querido maestro y amigo que nos ha dejado grandes lecciones y caminos a transitar; no solo en lo jurídico sino también en la faz humana y personal.



## **Poder Judicial**

De tal suerte, se fue perfilando su tratamiento con diferentes posturas entre los pocos que propiciaban su análisis sistemático y aplicación restrictiva, y aquellos que la consideraban una herramienta útil y necesaria para la movilización del crédito, que podía ser empleada sin fraude a los acreedores, bajo ciertos estándares mínimos y necesarios que deberían ser analizados en el caso concreto.

Ante todo corresponde distinguir la doctrina autoral, de las decisiones y precedentes de la jurisprudencia que, mayormente han sido restrictivos de las exclusiones de votos.

En este sentido, se considera posible (por parte de alguna doctrina) examinar los casos particulares con el fin de advertir la conformación de mayorías ficticias cuando pudieran existir atisbos de mala fe que habiliten indagar en la cesión cuestionada (vg. casos en los que el cedente hubiera cobrado la totalidad del crédito en forma anticipada, o percibido sumas mayores a las que podría recibir a través del); pero como una excepción a la regla de libertad y licitud de las cesiones de crédito y los pagos por subrogación.<sup>21</sup>

Por su parte, la postura restrictiva se refleja en las decisiones de la jurisprudencia. En el precedente “Schoeller Cablema SA” (J.Nac.Nº 11, 22/5/1997), se sostuvo que no era procedente excluir a las sociedades controlantes y sus controladas dada la modificación de las relaciones de la deudora con sus acreedores una vez cerrado el período de exclusividad.

En un reciente fallo, la Cámara Comercial, Sala “C” dijo que:

---

<sup>21</sup> Conferencia Homenaje al profesor Efraín Hugo Richard, Academia Nacional de Derecho y Cs. Sociales de Córdoba, Instituto de la Empresa, 18/11/2025, intervención de la Dra. Silvana Chiapero, a partir del minuto 21´ en adelante.

“Corresponde rechazar la pretensión de excluir al Fisco Nacional de la base para el cómputo de las mayorías exigidas por la LCQ 45. Surge de las constancias de la causa que por propia iniciativa del concursado el mencionado órgano recaudador y el fisco provincial han sido categorizados en los términos de la LCQ 42, tanto en su condición de acreedores quirografarios, como privilegiados. En otros términos, el deudor aceptó haber incluido a los acreedores fiscales en diversas categorías, por lo que no cabe ahora prescindir de su voto. A lo dicho cabe añadir que a los fines de lograr la aprobación del acuerdo, el concursado debe obtener extrajudicialmente y acompañar al juzgado antes del vencimiento del período de exclusividad, constancia escrita de la que resulte la conformidad o aceptación de la propuesta, expresada por la mayoría absoluta de los acreedores quirografarios de cada categoría, si es que, como en el caso, hubiera más de una...”; (SAMID, JOSE ALBERTO S/ CONCURSO PREVENTIVO, 22-10-2025 (Machin, Ballerini, Tevez; Sala integrada por subrogancia).

Diferentes épocas, diferentes escenarios, pero en ambos supuestos se impuso: a) Un análisis del caso concreto, b) La ponderación de la conducta de la deudora; y c) La valoración del derecho a voto de los acreedores como una base del sistema de insolvencia que -por ello mismo- no puede ser suprimido en forma irrestricta o por analogías sino, antes bien, únicamente luego de un examen de legalidad sustancial.

Compartimos en virtud de lo antedicho, la opinión de quienes sostienen que: “...si el acreedor tiene varios créditos dispone de un solo voto personal —principio de indivisibilidad—, por el importe de todos ellos con derecho a voto: único en su contenido que no puede fraccionarse ni por mandatario. Por lo tanto, el cesionario de varios créditos tiene un solo voto, y no tantos como el número de los créditos. El peligro que el legislador trata de



## **Poder Judicial**

conjurar no está en la cesión de un crédito, que al fin y a la postre no implica más que un cambio en el sujeto activo de él, sino en la división de dicho crédito cuando un número de acreedores con su voto puede influir en la formación de mayorías...”.<sup>22</sup>

2.5) LAS CESIONES DE CRÉDITO EN ESTE CONCURSO: A lo largo de este proceso se registraron numerosos casos en los cuales, acreedores concurrentes originalmente reconocidos en la oportunidad del art. 36 LCQ, fueron mutando su interés y trasladando sus derechos creditorios a terceros mediante este tipo de contratos (cesiones en todos los casos).

A tal punto tal que, tuvimos oportunidad de expedirnos sobre los alcances de este tipo de actos jurídicos extra-concursales, con eventuales efectos en la formación del acuerdo concordatario; en particular para el crédito de “DON OSVALDO Y ASOCIADOS SRL” (Acreedor granario legajo G 579).

En dicha oportunidad, este acreedor manifestó la cesión de su crédito en favor de otros **17 cesionarios parciales**; pero además, petitionó “...la posibilidad de votar en forma diferenciada (para) cada uno de los cesionarios en la propuesta concordataria, y en caso de que existan propuestas de pago diferentes formuladas por la concursada, con el propósito de que cada uno de ellos escoja la que le sea más ajustada a sus intereses y necesidades financieras (...)”.

En aquella oportunidad sostuvimos que, admitir la petición del acreedor *tal como fuera formulada* implicaría el aumento del número de acreedores comprendidos en la categoría de quirografarios, alternándose de

---

<sup>22</sup> Ricardo y Mariano Prono: El pago por subrogación y la votación en el concurso preventivo, DCCyE 2015 (febrero), 24/02/2015, 35 - LA LEY 27/02/2015, 27/02/2015, 7 - LA LEY 2015-A, 458, AR/DOC/4721/2014.

esta manera la base de cálculo de personas, con posterioridad a la resolución del art. 42, LCQ, que había sido dictada en fecha 23/04/2021, generando una alteración indebida en la conformación de la base de cómputo y posterior análisis de las mayoría concursales de créditos; (Resolución N° 251, T° 49, F° 172, del protocolo de este Juzgado).

Contextualizando: a) Transitábamos el período de exclusividad, siendo la deudora, la única habilitada para formular propuestas; b) Había transcurrido poco mas de un año desde la apertura del concurso preventivo; c) Se solicitaba la ampliación de 1 a 17 de los acreedores con derecho a voto; y d) Se solicitaba además que cada uno tuviera autonomía decisoria en cuanto a las propuestas eventuales que podría formular la concursada. Vale decir, hubiera significado un permiso para modificar discrecionalmente, la base real de la cantidad numérica de acreedores admitidos con derecho a voto, en oportunidad de la verificación de créditos.

Por lo tanto, aquél precedente citada ahora por la impugnante LDC-MOA para sustentar su pedido de exclusión con respecto a una parte de los créditos cedidos, no tuvo las motivaciones ni los alcances que pretenden otorgarle.

En aquella ocasión se operó sobre una de las mayorías exigidas por nuestra ley concursal: La de personas o créditos; pero que de ninguna forma tiene virtualidad jurídica para alcanzar al capital computable en la formación de este acuerdo concordatario toda vez que, dicha forma de razonar sería *contra legem*.

Conforme lo expone la Sindicatura (apartado V.3.6, pagina 63 del informe del CPN Telesco), se registraron un total de 30 cesiones relacionadas con créditos originalmente verificados en este expediente. Algunos de de estos cesionarios han titularizado varios créditos; así por



## **Poder Judicial**

ejemplo Avir South (5), Bank of América (2), y Agri Luquid Solutions Argentina SA (8).

Asimismo, dichos cesionarios han adherido en forma dispar, tanto a la propuesta de GRASSI SA como a la de LDC-MOA: Mientras que GRASSI SA recibió adhesiones por parte de Avir South, Bunge Internacional y Bunge Agritrade, entre otros; LDC-MOA fue apoyado por Bank of América, Banco Macroy Crédit Agricole, entre otros.

Las diferencias contextuales, conceptuales y jurídicas son ostensibles, dado que en esta instancia de salvataje se ha mantenido prácticamente inalterada la cantidad de créditos con derecho a voto, correspondientes al capital tempestivamente verificado, pese a estas operaciones extra-concursales; razón por la cual la postulación efectuada en este sentido por quienes pretenden impugnar el voto de los cesionarios deviene infundada.

**2.6) LAS ETAPAS PROCESALES Y LOS PLANTEOS CONDUCTENTES E INCONDUCTENTES:** Este proceso de salvataje se desarrolló de manera correcta y ajustada a derecho, intentando equilibrar posibles simetrías de información, anticipando criterios para que los interesados y competidores pudieran organizar sus propuestas de trabajo, y ofrecer el mejor escenario posible a todos los acreedores verificados.

Tanto los terceros interesados, como los acreedores y la propia sociedad concursada, contaron con información temprana acerca de múltiples aspectos de la empresa en crisis, del expediente (mediante las resoluciones que intentaban trazar un rumbo cierto, predecible y definido), por medio del sitio web [www.concursopreventivovicentin.com.ar](http://www.concursopreventivovicentin.com.ar), a través del Data Room

creado ex profeso para este caso; se asumieron iniciativas en este sentido, aceptando sugerencias de los órganos y auxiliares concursales, u obrando de manera oficiosa cuando así nos demandaba el proceso.

Las cesiones de créditos en particular no han estado al margen de esta dinámica. La sindicatura presentó en fecha **20/8/2025** un listado depurado y total de los créditos verificados en forma tempestiva, tardía y revisionados. Para ese entonces, ya se habían informado en este expediente concursal sin objeciones por parte de eventuales legitimados, un total de 16 cesiones de créditos (ver informe del Sindico Telesco, pág. 66-68). Luego de esa fecha (20/8/2025), se informaron otras 14 cesiones mas, las cuales no han sido objetadas por ninguno de los competidores legitimados, ni por los propios acreedores.

Los primeros escritos señalando este tema en particular sobrevinieron luego de que se habían adoptado y notificado *ministerio legis o personalmente*, resoluciones judiciales de gran trascendencia jurídica para el desarrollo del proceso de salvataje; así por ejemplo: La apertura e inscripción de los interesados al cramdown, el depósito del derecho de admisión estipulado para continuar en competencia, la valuación de las acciones de la sociedad concursada, e inclusive la apertura de la competencia para realizar ofertas a los acreedores por parte de los habilitados, dentro del salvataje.

En efecto, en fecha **25/9/2025** mediante la resolución 720/2025, se dispuso autorizar a los interesados inscriptos, y a la propia sociedad concursada VICENTIN SAIC para que -a partir del día de la notificación de aquella resolución-, presentaran sus propuestas de acuerdo preventivo a los acreedores. Aquella quedó notificada a partir del Viernes 26/9/2025 (Arts. 26, 273 y 278 LCQ).

El primero de los planteos objetando la base para el computo de





## **Poder Judicial**

las mayorías, y solicitando la exclusión de acreedores que habían cedido sus créditos, sobrevinieron en fecha **20/10/2025** por parte de LDC-MOA y SERVI-MAM, con respecto a los créditos cuya cesionaria era Avir South (cargo 11228, ingresado a las 12:16); en forma contemporánea (*el mismo 20/10/2025, pero previo al primer planteo aludido*), LDC-MOA presentó en este expediente su propuesta de acuerdo.

Si bien consideramos que, sería un exceso de rigor formal rechazar dichas postulaciones alegando extemporaneidad (como pretendió en su responde GRASSI SA), adherimos a la opinión de la sindicatura cuando señala las inconsistencias en las cuales incurren los impugnantes LDC-MOA, advirtiendo que *-amén del tiempo transcurrido sin haber cuestionado el elenco de acreedores con derecho a voto-*, ellos mismos han recibido las adhesiones de su casa matriz **LDC Suisse SA (relación controlante controlada)**, y **de los cesionarios** que hemos mencionado previamente.

De admitirse la exclusión de aquellos cesionarios que han adherido a la propuesta de GRASSI SA, sin hacer lo propio con todos los demás acreedores que han obrado de igual forma, incurriríamos en una conducta arbitraria; máxime no solo por lo que ello significaría para los acreedores alcanzados por aquella decisión sino también considerando que ambos (GRASSI SA y LDC-MOA), ostentan roles procesales idénticos: Tienen créditos por cobrar (LDC) y compiten por quedarse con la empresa.

A menos *-claro está-* que se considere plausible y necesario examinar la totalidad de las cesiones celebradas, admitiendo la posibilidad de excluir eventualmente (una vez dirimidas las cuestiones que pudieran ser materia de prueba), a los cesionarios que pudieran encontrarse incursos en

eventuales situaciones de conflicto de intereses, hacia el resto de los créditos concurrentes, o en fraude a la ley; indistintamente de a quién hayan brindado su apoyo.

Entendemos que dicha tesitura de exclusiones parciales, no se condice con el art. 48 LCQ, conforme su interpretación auténtica y sistemática; además de resultar contraria a la economía y celeridad procesal (Arts. 274, 278 LCQ).

2.7) LA CONDUCTA PROCESAL RELEVANTE: Anteriormente hemos explicitado los alcances de la resolución invocada por los impugnantes LDC-MOA con relación a los cesionarios de créditos de “DON OSVALDO”, por lo que damos la misma por reproducida en esta parte, en todo cuanto puede resultar pertinente.

Sentada aquella base, debemos examinar ahora los actos procesales precedentes que van cimentando la conducta jurídicamente relevante de los legitimados procesales en el marco del trámite concursal.

Así como el derecho a voto y la facultad de adherir a una propuesta, a ambas indistintamente o a ninguna es un derecho de los acreedores verificados cuya limitación o supresión debe juzgarse con sumo cuidado; la posibilidad de realizar una oferta a los acreedores mediante la categorización de los mismos o sin hacerlo, es una facultad reconocida por nuestra ley a los oferentes; tanto para la deudora en el período de exclusividad como en el marco del salvataje.

De allí que, libre y voluntariamente GRASSI SA ha optado por un menú amplio de ofertas, en tanto que LDC-MOA prefirió categorizar a los créditos, conforme a su cuantía. Como toda decisión válidamente ejercida, conlleva efectos jurídicos tanto para quien la formula como para los destinatarios de la misma.



## **Poder Judicial**

Al haber categorizado, sin formular *previamente o en el mismo escrito*, reservas de ninguna índole sobre la exclusión de los acreedores que luego impugnaría, ha incurrido en una conducta reñida con sus propios actos jurídicamente relevantes en el marco de un expediente.

A pesar de ello, no hemos querido limitar la libertad del impugnante para fundar su postulación; tampoco dejamos de escuchar las razones de GRASSI SA; y por supuesto de la sindicatura, inclusive en un dictamen diverso en este punto en particular.

Ahora bien, examinadas las motivaciones que LDC-MOA pretende han guiado su conducta, debemos advertir que sus aquellas no son consistentes con su comportamiento procesal precedente, ni fundadas conforme al derecho que rige el caso.

Recordemos que estos mismos créditos cedidos, participaron de la conformación de las mayorías durante el período de exclusividad que correspondía a la deudora VICENTIN SAIC; dichos acreedores siempre tuvieron capacidad de generar una masa crítica que, legalmente podía inclinar la balanza de las conformidades a favor o en contra de una propuesta. Esto mismo ha sido “padecido” (por así decirlo) por la propia sociedad en insolvencia.

Nuestra ley exige la doble mayoría. De personas o créditos en igualdad de condiciones de concurrencia; y de capitales conforme a su cuantía, en la certeza de que, para ser exitosa toda reestructuración de deuda debe contar con este acompañamiento.

Esta mayor o menor gravitación de los créditos financieros internacionales o locales, a la hora de someter cualquier propuesta de

acuerdo a resolución homologatoria en este concurso preventivo ha sido siempre un dato objetivo relevante y necesario; ergo constituye un filtro de legalidad formal y sustancial que -nos guste o no- está previsto por el art. 45 de la LCQ; y que el art. 48 recoge expresamente.

Esto no significa resignar el escrutinio que nos imponen los principios generales para conminar el fraude a la ley, o el abuso de derecho; antes bien es precisamente lo que estamos haciendo aquí: Examinar las razones invocadas de manera coherente con todo el ordenamiento jurídico, ponderando los hechos precedentes, las conductas procesales y todos los actos jurídicos que pudieran tener relevancia en este expediente.

Tanto GRASSI SA, como LDC-MOA y todos los demás inscriptos inicialmente en este proceso de salvataje, eran conocedores de las disposiciones del art. 48 LCQ.

Por lo tanto, no podemos ahora condicionar la obtención de las mayorías legales a la realización de medidas probatorias dado que, amén de todos los fundamentos que hemos ofrecido con anterioridad, entendemos que no se condice con la finalidad y el objetivo de este proceso de salvataje.

Las causas para privar a los acreedores concurrentes de su derecho legítimo a seleccionar una propuesta: a) Deben surgir expresamente de la ley; o b) En caso de duda, y obrando de buena fe, deben haberse planteado, explicitado y fundado con antelación a los fines de clarificar las reglas para todos los interesados concurrentes, so riesgo de admitir conductas reñidas con la buena fe procesal y sustancial (Art. 9 y 10 CCC).

De lo contrario, si en los tribunales pudiéramos modificar las condiciones establecidas por la ley frente a los “casos difíciles”, aplicando retroactivamente criterios jurisdiccionales que no encuentran sustento en las normas que rigen el caso (sustanciales y procesales), muy probablemente una



## **Poder Judicial**

de las partes o muchos, serían castigados no por haber infringido algún deber que debían cumplir, sino uno nuevo, creado después del hecho (Dworkin, obra citada, pág. 150).

2.8) EXCLUSIÓN DE SOCIEDADES VINCULADAS: Conforme lo hemos anticipado, consideramos que el art. 45 no puede ser extensivamente aplicado al caso que nos ocupa. Antes bien, reiterando lo que venimos expresando, los márgenes de acción que propone el art. 48 LCQ, difieren del acotado marco de control que se impone cuando en el período de exclusividad la concursada goza de una situación privativa de competidores lo cual, en buena hermenéutica, justifica mayor severidad de tratamiento.

Compartimos por lo tanto lo manifestado por la Sindicatura (CPN Diego Telesco), al señalar que el legislador ha querido invitar a participar en el salvataje a todos los acreedores, inclusive antes que mediante las discusiones parlamentarias se abriera un espacio a las cooperativas de trabajo, los terceros o el propio deudor. Recordemos en tal sentido que la tercera vía fue - precisamente- una creación pretoriana para permitir al concursado una instancia in extremis para continuar pujando por las conformidades que le hubieran sido negadas en el plazo de la exclusividad.

En virtud de toda esta evolución legislativa, mal puede pretenderse que un acreedor, por su vinculación con un tercero o acreedor oferente como cramdista, no pudiera integrar la base de las mayorías computables.

Finalmente, pero no menos importante, debemos ser coherentes con lo acontecido en este mismo expediente dado que, con anterioridad ningún reparo hemos ofrecido a que la ASOCIACION DE COOPERATIVAS

ARGENTINAS CL pudiera votar válidamente la propuesta de VICENTIN SAIC, aún cuando a todas luces estaba claro que aquella integraba la alianza estratégica de inversores que había sustentado la propuesta en primera ronda, junto a BUNGE SA y VITERRA SA; y ahora mismo (como ya se dijo) **LDC-MOA ha recibido el apoyo de su propia masa de créditos -LDC Argentina S.A. (LEGAJO G. 923) Louis Dreyfus Company Suisse S.A. (LEGAJO C 564),** respectivamente.

Por tales argumentos, también se rechazará esta postulación impugnatoria.

2.9) ABUSO DE DERECHO: En gran medida, los argumentos que hemos venido explorando y desarrollando previamente, contienen implícitamente el test de abusividad y fraude a la ley que prescribe nuestro art. 52.4 LCQ, en consonancia con los arts. 9 y 10 del CCC.

Sin perjuicio de ello, debemos reparar en los planteos que concretamente han formulado algunos de los impugnantes, en orden a la existencia de ratios de recupero predatorios o nocivos en algunas de las propuestas ofrecidas por parte de GRASSI SA; asimismo se ha cuestionado la conformación de una propuesta residual para aquellos que no hubieran optado expresamente por otra alternativa, a modo de gran colectora. Incluso el propio Mariano Grassi en oportunidad de la audiencia informativa expresó sus pensamientos al respecto al señalar este tema como un riesgo de quedar “atrapados” en dicha propuesta si no elegían a tiempo, claramente, por otra mas ventajosa. Esto fue materia de debate en dicha audiencia.

Aquellas palabras no han pasado inadvertidas para este Juzgado. De tal suerte hemos venido siguiendo de cerca el desarrollo de la puja entre los competidores y, en buenahora los planteos de los acreedores que se han hecho sentir; afectados en su libertad y dignidad por lo que pudo



**Poder Judicial**

haber parecido una especie de velada advertencia, nos han traído a examen aquella alternativa residual.

Afortunadamente se ha propiciado el análisis de tales extremos por parte de la sindicatura que, de modo responsable y consciente de su rol de órgano de tribunal, no rehuyó el compromiso y ha examinado estas dudas, brindando sus respuestas ante aquella incertidumbre. Sigamos entonces la explicación del Síndico Telesco:

a) EL RECUPERO CUESTIONADO: Bajo la Alternativa C.1 de la propuesta de Grassi S.A. se obtiene un valor presente neto del **27,09%, y del 24,12%** considerando un descuento a la tasa de interés del **7% y 9% nominal anual respectivamente**, ello conforme el plan de la propuesta (por cada USD 100 de crédito).

\* **BANCO HIPOTECARIO S.A.** ha dado la conformidad a la propuesta de acuerdo preventivo presentada por LDC-MOA escogiendo la alternativa 3.2 de la categoría C. Bajo tales condiciones, su ratio de recupo es inferior a la que le hubiera ofrecido la propuesta residual de GRASSI:

Propuesta 3.2				
Fecha	Capital	Saldo Capital	Intereses	Total Cuota
31/12/2025	0			-
31/12/2026	622.557,38	1.867.672,14	99.609,18	622.557,38
31/12/2027	622.557,38	1.245.114,76	74.706,89	622.557,38
31/12/2028	1.245.114,76	-	49.804,59	1.469.235,41
Valor Neto al	7%	2.324.706,50	Recupero	18,67%
Valor Neto al	9%	2.229.399,13	Recupero	17,91%

\* **BANCO SANTANDER S.A.** ha dado la conformidad a la propuesta de acuerdo preventivo presentada por LDC-MOA con fecha 25 de octubre de 2025 escogiendo la propuesta 3.3 de la categoría C (propuesta mejorada mediante escrito cargo 11508/2025). Bajo tales condiciones su ratio de

recupero es apenas superior a la residual de GRASSI ahora cuestionada.

Crédito en USD	2.599.911,83			
Propuesta 3.3				
Fecha	Capital	Saldo Capital	Intereses	Total Cuota
31/12/2025				-
30/01/2026	25.000,00	1.014.964,73	3.419,06	25.000,00
31/12/2026	19.030,59	995.934,14	37.261,72	19.030,59
31/12/2027	19.030,59	976.903,55	39.837,37	19.030,59
31/12/2028	19.030,59	957.872,96	39.076,14	19.030,59
31/12/2029	19.030,59	938.842,38	38.314,92	19.030,59
31/12/2030	19.030,59	919.811,79	37.553,70	19.030,59
31/12/2031	19.030,59	900.781,20	36.792,47	19.030,59
31/12/2032	19.030,59	881.750,61	36.031,25	19.030,59
31/12/2033	19.030,59	862.720,02	35.270,02	19.030,59
31/12/2034	19.030,59	843.689,43	34.508,80	19.030,59
31/12/2035	843.689,43	-	33.747,58	1.215.502,46
Valor Neto al	7%	766.498,08	Recupero	29,48%
Valor Neto al	9%	652.089,80	Recupero	25,08%

\* Con relación a **EXPOGRANOS SA**: Hacemos nuestras las palabras de la sindicatura cuando expresan su sorpresa ante una imugnación que no guarda relación con los hechos precedentes dado que, la propuesta aceptada por dicho acreedor no avala (como pretende por su parte) el cuestionamiento realizado. Nos remitimos a las explicaciones brindadas por el Sindico Diego Telesco en la página 38 y siguientes de su dictamen.

b) ACREEDORES QUE NO OPTARON: Realizando una simple operación matemática de restar, a las conformidades acompañadas por GRASSI SA (1141), el total de los acreedores habilitados para brindar adhesiones (1708), surge que al menos 567 acreedores no han optado por alguna de las propuestas de este oferente, en particular.

Todos ellos contarán con un plazo adicional de 30 días hábiles judiciales para hacerlo. Deberán asimismo recibir todo el acompañamiento y apoyo profesional (y humano) que se pueda brindarles por parte de la Sindicatura.

Pero además, con el carácter de medida para el cumplimiento





## **Poder Judicial**

del acuerdo, GRASSI SA deberá habilitar los medios necesarios para volcar a dichos acreedores toda la información que le sea requerida a los fines de evaluar en qué propuesta disponible pueden encuadrarse en ese período de tiempo (art. 53 LCQ).

Es necesario destacar que, por imperio de la ley concursal, y conforme al rol de control de abusividad que se ha querido entregar en manos de los tribunales (Art. 52.4 LCQ), ninguna omisión en la que pudiera haber incurrido un acreedor, libremente o por error, puede conducirlo a un callejón sin salida, que le impida gozar de la protección que debe brindarse a quienes podrían hallarse en situación de inferioridad o vulnerabilidad.

Esto vale tanto para: a) Realizar una libre y meditada elección por aquella alternativa de cobro que mejor se ajuste a sus perspectivas y necesidades, dentro de lo que se le ofrece; cuanto para b) Contar con un plazo razonable, adicional para encolumnarse dentro de aquellas opciones mas ventajosas, ante el supuesto sobreviniente de una imposición del concordato por efectos de la homologación.

**c) ACREEDORES QUE OPTARON POR ALTERNATIVAS DE PROVISION DE GRANOS** (en todas sus diversas variantes): Quienes suscribieron alguna de las alternativas de provisión de granos, que les demandará un cierto y determinado cumplimiento y entrega de cantidades de semillas (lo que es admisible en un esquema de auto originación), deberán contar con una alternativa reglada para los eventuales supuestos de incumplimiento.

Es decir, no puede considerarse válida ni aplicable en forma automática, una cláusula o condición predispuesta de antemano que, sin

ofrecer plazos, mecanismos razonables y opciones para contemplar eventuales contingencias, automáticamente los “castigue” con la exclusión de dicha alternativa y la sumisión, sin mas, en otra que no han considerado plausible.

La realidad de la originación granaria esta contantemente sometida a los cambios intempestivos del clima, situaciones de índole legal, laboral y políticas siempre cambiantes conforme van mutando los gobiernos. Los que hoy tienen una contribución marginal, mañana pueden ser esenciales.

En dicha inteligencia, deberán adaptarse las cláusulas de los contratos granarios que se habrán de suscribir con los acreedores que hubieran optado por alguna de estas alternativas, a los efectos de establecer que: i) Ante el incumplimiento irreversible y reiterado por parte del acreedor (al menos 3 oportunidades en un ciclo de cosechas), éste contará con un plazo y mecanismo sujeto a previo aviso, audiencia y análisis razonable de las causas de su incumplimiento; ii) Ante la situación irreversible de incumplimiento reiterado (al menos 3 oportunidades en un ciclo de cosechas), sin que medie previo aviso o justificación razonable, este acreedor debe contar con un plazo para optar por alguna otra alternativa que libre y voluntariamente pueda seleccionar del menú propuesto; o de otras variantes que en lo sucesivo pudiera serle ofrecida, sin desmedro del recupero mínimo esperado conforme a su opción primigenia proyectada hasta la última cuota: y iii) Todas las cláusulas deberán ser interpretadas de buena fe, conforme a los usos y costumbres del mercado granario; iv) Ante la duda, deberá favorecerse la conservación del contrato original o la alternativa mas favorable al acreedor suscriptor del contrato.

**VII) LOS ACREEDORES HABLARON:** Un total de **609 acreedores** verificados han acompañado **ambas propuestas,**



Poder Judicial

indistintamente.

ORD	Acreeedor	CUIT_todos
2	ALM S.A.	30648289908
3	A.R.L.E.M. S.A.	30712073396
5	VALINO TI YDISMARIAANTONIA	23057194774
8	ACOPIOSCONCEPCION SOCIEDAD ANONIMA	30660755302
12	ADAMA ARGENTINAS.A.	30686529289
14	ADMINISTRADORAINDUSTRIAL YAGROPE- CUARIA	30684420603
15	AGARRABERESOSCARPEDRO	20053779884
17	AGRIC.UNIDOSDETANCACHACOOOP.AGRI-C.LTDA	33511642219
19	AGRINTERCEREALESS.R.L.	30708974737
20	AGRO27 SOCIEDAD DERESPONSABILIDADLIM	30714333913
23	AGROCERESS.R.L.	30707349758
24	AGROCORREDORACEREALESS.A.	30708599014
28	TURLE TI DARIOMIGUEL	20245624094
32	AGROACOPIOSLAANGELITAS.A.	30711107661
38	TRAVAGLIAEDUARDOA. YCIA. S.A.	30508022502
39	AGROEMETRESS.R.L.	33711091039
41	AGROEMPRESASAN FRANCISCOS.A.	30683958073
1671	ROESCHLIN CRISTINA	27062423917
1672	ROESCHLIN MARCOS.	20137154405
1673	ROESCHLIN MONICA	27112468558
1680	VICENTIN MARIACAROLINA.	27229999465
1681	VICENTIN MARIADEL CARMEN	27059448957
1683	VICENTIN NATALIAJULIETA.	27233707789
1684	VICENTIN PABLOEMILIANO	20318498785
1690	VICENTIN SILVANAMARIA.	27292880486
1694	Cripovich Jose	20140811999
1696	Tela Jorge	20181671417
1704	Sgarlatta Cereales SA	30595984625
1715	Freije y Freije Constructora SRL	30715512226
	ATAJA CAMINOS NANARCA S.A. (cesión a Agri Liquid Solutions Argentina	33711903769
	SANTA SYLVINA S.A. (cedido a Agri Liquids Solutions Argentina S.A.)	33711903769

ORD	Acreeedor	CUIT_todos
Cantidad Acreeedores		609

(Extracto del Anexo III) del informe del Síndico Diego Telesco)

Conforme surge de este expediente, sobre un total de **1708 acreedores habilitados** para intervenir en el salvataje (según lo informado por la Sindicatura en fecha 25/8/2025), **609 apoyaron ambas propuestas**; esto representa el **35.66%** del total de los créditos habilitados; considerando el capital asciende a la suma de **\$41.674.346.068,91 (41.5029%)**, y **USD 516.485.452,78 (37.8188%)**.

Análisis detallado sobre el total de conformidades registradas(\*)

Parámetro	Valor Absoluto	% Acreeedores (s/ 1.708)	% Capital (s/ CTotal)	Observaciones (Uso de Exclusiones)
A) Total acreedores	1.708	100.00%	N/A	Universo Base

habilitados				
B) Total capital habilitado	\$100.426.852.066,61	N/A	100.00%	Base Total Computable
C) <b>Acreedores</b> que votaron a GRASSI	1.141	66.80%	N/A	El conteo de acreedores es fijo.
D) <b>Capital</b> que votó a GRASSI (sin exclusiones)	\$85.362.603.160,46	N/A	<b>84.9998%</b>	Voto total de capital a Grassi (s/ base total de deuda).
D) <b>Capital</b> votado GRASSI (con exclusiones)	\$40.436.741.260,88	N/A	40.264%	Capital que adhirió a Grassi, considerando las exclusiones planteadas, <b><i>manteniendo la base de capital sin adecuaciones.</i></b>
E) <b>Acreedores</b> que votaron a LDC MOA	1.247	73.01%	N/A	Acreedores que dieron conformidad.
F) <b>Capital</b> que votó a LDC MOA (Total)	<b>\$41.956.114.603,58</b>	N/A	<b>41.779%</b>	Capital total de conformidades LDC MOA (Cat. A+B+C).
G) <b>Capital</b> Votado LDC MOA (Cat. C, CON Excl.)	\$37.151.659.298,62	N/A	74.80%	Monto de capital que votó en Cat. C. (74.80% s/ Base C con exclusiones),.
H) <b>Acreedores</b> que Votaron a Ambos	609	35.66%	N/A	Intersección de votantes

**Análisis de los acreedores que acompañaron ambas propuestas por igual(\*)**

Parámetro	Valor Absoluto	% s/ Total acreedores (1.708)	Capital (ARS)	% s/ Capital Total (ARS)	Capital (USD)	% s/ Capital Total (USD)
Total habilitado	1.708	100.00%	\$100.412.824.176,56	100.00%	\$1.365.682.552,26	100.00%
Acreedores que votaron ambas propuestas	609	35.66%	<b>\$41.674.346.068,91</b>	<b>41.5029%</b>	<b>\$516.485.452,78</b>	<b>37.8188%</b>

(Este trabajo fue realizado por el equipo del Juzgado Civil 2°, empleando 6 bases de datos obtenidas del expediente, con información procesada por la sindicatura y los propios competidores; se aplicó la IA NotebookLM para su consolidación; el archivo está a disposición de quien lo requiera).

Es decir que, mas allá de los matices diferenciales de cada una de ellas, debemos considerar que ha prevalecido otro interés que podría expresarse como: Cerrar esta etapa de 6 años de espera, y avanzar sobre la ejecución de algún acuerdo que permita el cobro de estos créditos.



**Poder Judicial**

**VIII) DIVIDENDO DE LIQUIDACIÓN:** Por último, a los fines de completar el análisis de abusividad, al igual que en anteriores oportunidades, tomamos referencia del denominado dividendo de liquidación en un eventual escenario de quiebra sin continuidad.

Debemos advertir que, no es descabellado suponer que la liquidación de una compañía de semejante escala y magnitud, no se concluirá dentro de los plazos que prevé el artículo 217 de la Ley 24.522; de allí que todo eventual dividendo de liquidación debería ser traído a valor actual mediante el descuento a la tasa correspondiente, resultando en consecuencia (muy probablemente) un valor menor que el aquí establecido para el recupero de los créditos.

Con tales consideraciones previas, de acuerdo al régimen de privilegios de la ley y sujeto a la incertidumbre propia de todo proceso falencial, el dividendo de liquidación sería el siguiente (los montos están expresados en miles de U\$S):

<b>Valor de los activos <sup>(23)</sup></b>	<b>511.182,00</b>
Gastos de Conservación, Custodia y Realización Quiebra	-15.335,46
Honorarios y Gastos del Proceso Falencial	-92.012,76
Saldo	403.833,78
Pasivo postconcurzal Art. 240 por medidas cautelares	22.734,00
Pasivo Privilegiado Fiscal	4.872,82
Pasivo Privilegiado laboral	2.378,17
Pasivo Privilegiado por Cese de	56.348,90

23 Tomamos como punto de partida (siguiendo el consejo de la Sindicatura), el valor estimado de los activos asciende de U\$S 710.440.000 con un recupero estimado a valores de liquidación de entre U\$S 463.869.000 y U\$S 558.495.000 (promedio U\$S 511.182.000).

contratos de trabajo	
<b>Total pasivo privilegiado</b>	<b>61.221,72</b>
Saldo para distribuir entre acreedores	319.878,06
Pasivo Privilegiado BNA	286.463,00
Pasivo Concursal Quirofarario Actualizado	1.318.848,00
<b>Total Pasivo Quirografario</b>	<b>1.605.311,00</b>
<b>DIVIDENDO FALENCIAL ESTIMATIVO</b>	<b>19,93%</b>

Es decir que, en este sentido, las alternativas ponderadas a los fines de comparar las ratios de recupero de los acreedores, en los casos analizados y conforme a las aclaraciones precedentes, reflejan que el dividendo eventual es inferior al recupero establecido en este proceso.

**IX) PARA REFLEXIONAR:**

1) El “Caso Vicentín” cuenta con la riqueza suficiente para ayudarnos repensar y discutir los cimientos sobre los que construimos nuestro de la crisis. Asumiendo el desafío planteado por Daniel Vítolo<sup>24</sup>, es indispensable “...Establecer y diseñar [nuevos] procedimientos para resolver la complejidad que presenta la situación de un modo razonable, proporcionado, ponderado y sin arbitrariedades (...) y que ello pueda llevarse a cabo en un tiempo útil (...); el desafío más grande que enfrentaremos es el de estructurar un sistema en el cual (...) los actores involucrados tengan la percepción de que se ha hecho lo mejor, o lo más razonable que podía hacerse bajo las circunstancias del caso, generándose una suerte de "satisfacción residual" generalizada (...) Estos procesos no pueden —ni deben— dejar heridas; y si las dejan, deben ser de tal naturaleza que puedan cicatrizar en un tiempo breve...” (citas parciales con énfasis agregado respetando el sentido del texto

24 Daniel Vítolo, El Derecho concursal en el siglo XXI (A modo de ensayo), TR LALEY AR/DOC/2558/2024.



## **Poder Judicial**

original).

Estamos ante aquella encrucijada que describía Augusto Morello cuando sostenía que el plazo razonable es un “...componente vital del sistema procesal que busca satisfacer la necesidad de que la solución al conflicto recaiga en un tiempo razonablemente limitado, de modo tal que la garantía de la efectiva tutela que anida en el marco del debido proceso satisfaga los valores de pacificación justicia y seguridad (...) en efecto el proceso debe ser idóneo para el ejercicio de los derechos: lo suficientemente ágil para no agotar por desaliento al actor y lo suficientemente seguro como para no angustiar por restricción al demandado...”<sup>25</sup>

2) No debemos perder de vista que es la sociedad concursada VICENTIN SAIC la que debe reestructurar su pasivo y conseguir la salida definitiva de una crisis que ya lleva mas de 6 años; aquella es en definitiva la que pone en juego su patrimonio, activos y fuentes de trabajo; ergo necesita contar con el apoyo de los acreedores para cerrar exitosamente este proceso de insolvencia.

Este razonamiento no va en desmedro de la igualdad de trato; por el contrario es el resultado de contextualizar los criterios rectores del texto legal dentro del conflicto concreto que transcurre en este expediente.

3) La búsqueda del bien común es una premisa de la justicia concursal y de todo el sistema judicial; ya sea concebido como un fin en si mismo, o como aspiración del Estado Constitucional, forma parte de nuestra arquitectura legal y política (Ver: Preámbulos de la Const. Nac. y de Santa Fe; Arts. 75, incs. 2, 9, 17, 18; 120, 125, 129, y Disp. Trans. 6° de la CN; Arts. 23,

---

<sup>25</sup> Morello, La terminación del proceso en un plazo razonable como manifestación concreta de la eficiencia del servicio de justicia, ED, 122-887 a 893.

24, 27, 28, 36, 90 inc. 26, entre otros, de la novísima Constitución de Santa Fe).

**X) MEDIDAS PARA EL CUMPLIMIENTO Y EJECUCIÓN DE LA**

**SENTENCIA:** Conforme lo dispone el art. 53 LCQ, y sin perjuicio de todas aquellas medidas o disposiciones complementarias de la presente sentencia que fuera menester establecer en forma ulterior, se ordena lo siguiente:

1) La sociedad concursada podrá desprenderse de los activos que considere de acuerdo a su estrategia comercial y financiera, debiendo pedir autorización a V.S. para realizar enajenaciones de activos fijos valuados en más de U\$S 1.000.000 (dólares estadounidenses un millón) y las que comprendan bienes inmuebles o bienes muebles registrables.

2) Dada la magnitud y trascendencia del proceso, el comité de control estará conformado inicialmente por el Banco de la Nación Argentina, y la Asociación de Cooperativas Argentina (ACA); por su parte la sindicatura deberá elaborar un listado de DIEZ (10) acreedores en condiciones de ser elegidos para integrar el citado comité, conforme a derecho; entre quienes resulten nominados, se designará al tercer integrante, quedando los restantes NUEVE (9) a disposición para eventuales rechazos fundados, imposibilidades u otras contingencias.

Compartimos el criterio de los síndicos razón por la cual se considera que no es aconsejable que Avir South integre dicho comité.

3) Los acreedores que no hubieran seleccionado ninguna alternativa del menú ofrecido por GRASSI SA, contarán con un plazo de 30 días hábiles judiciales para hacerlo. El término se computa desde la notificación ministerio legis de esta resolución. Los interesados deberán contar con el acompañamiento y apoyo profesional (y humano) que se pueda brindarles por parte de la Sindicatura. Por su parte GRASSI SA deberá





## **Poder Judicial**

habilitar los medios necesarios para volcar a dichos acreedores toda la información que le sea requerida a los fines de evaluar en qué propuesta disponible pueden encuadrarse en ese período de tiempo.

4) Sin perjuicio de aquellos casos en los que pudiera darse inicio a la ejecución de los contratos, deberán incorporarse las cláusulas necesarias a los efectos de establecer que: i) Ante el incumplimiento irreversible y reiterado por parte del acreedor (al menos 3 oportunidades en un ciclo de cosechas), éste contará con un plazo y mecanismo sujeto a previo aviso, audiencia y análisis razonable de las causas de su incumplimiento; ii) Ante la situación irreversible de incumplimiento reiterado (al menos 3 oportunidades en un ciclo de cosechas), sin que medie previo aviso o justificación razonable, este acreedor debe contar con un plazo para optar por alguna otra alternativa que libre y voluntariamente pueda seleccionar del menú propuesto; o de otras variantes que en lo sucesivo pudiera serle ofrecida, sin desmedro del recupero mínimo esperado conforme a su opción primigenia proyectada hasta la última cuota: y iii) Todas las cláusulas deberán ser interpretadas de buena fe, conforme a los usos y costumbres del mercado granario; iv) Ante la duda, deberá favorecerse la conservación del contrato original o la alternativa mas favorable al acreedor suscriptor del contrato.

5) Deberá explicitarse el esquema de constitución del fideicomiso y acompañarse los contratos correspondientes.

6) Deberá explicitarse el esquema de emisión de acciones, características de las mismas, condiciones de emisión y suscripción, acompañándose los modelos correspondientes.

En mérito a los argumentos expuestos previamente,

**RESUELVO:**

**I) RECHAZAR** en su totalidad de las impugnaciones planteadas por MOA-LDC (como concurrente en el salvataje), BANCO HIPOTECARIO, BANCO SANTANDER, SERVI-MAM, ENRIQUE ZENI, TATIANA BALLATORE, GONZALO SIFONE, LOGRANDO AMIGOS SRL, ANGEL GONZALEZ DEL CERRO, EMILIO BASAVILBASEO DE ALVEAR, y EXPOGRANOS SA (estos últimos, en su condición de acreedores), por infundadas e improcedentes.

Las costas serán distribuidas en un 95% en cabeza de los impugnantes, y en un 5% a cargo de GRASSI SA, dado el resultado del trámite y ante el rechazo de la falta de legitimación planteada por su parte (Art. 250 y cctes. CPCCSF, art. 278 LCQ). Los honorarios se regularán en forma separada, oportunamente.

**II) HOMOLOGAR** el acuerdo concordatario ofrecido por GRASSI SA en el marco del presente proceso de salvataje, disponiendo la transferencia total de las acciones de la sociedad concursada VICENTIN SAIC a la sociedad oferente, previo levantamiento de la inhibición concursal, al solo efecto de su realización. Ofíciase en la forma que legalmente corresponda al Registro Público de Comercio e Inspección General de Personas Jurídicas de la provincia de Santa Fe.

Los Sres. Interventores deberán disponer las medidas tendientes al cumplimiento de los art. 251 y cctes. de la LGS, sin perjuicio de las atribuciones del Directorio de la sociedad concursada, una vez concluida la intervención societaria vigente.

**III) ESTABLECER** la ejecución inmediata del acuerdo ofrecido a los acreedores, a cuyos fines la sociedad oferente GRASSI SA deberá presentar dentro de los **3 (TRES)** días posteriores a la notificación de esta



## **Poder Judicial**

sentencia ministerio legis, un cronograma detallado estableciendo las fechas de cumplimiento de los pagos, y demás cuestiones relacionadas con la ejecución del acuerdo, en todos sus términos, sin perjuicio de las condiciones establecidas para los acreedores que no hubieran optado por alguna propuesta en particular.

**IV) EXHORTAR** por el medio que resulte jurídicamente procedente a los Honorables Tribunales que hubieran podido constituir algún tipo de medida cautelar en diversos procesos de índole penal, civil o comercial vigentes con relación a las acciones de la sociedad VICENTIN SAIC, a los fines de que tengan a bien proceder a su levantamiento, previo cumplimiento de los trámites que fueren menester según el caso. Los patrocinantes de la sociedad GRASSI SA se encuentran autorizados para el diligenciamiento de aquellas rogatorias, con facultades de ley, conjuntamente con la sindicatura y sus patrocinantes.

**V) DISPONER** como medidas para el cumplimiento del acuerdo las estipuladas en el apartado X) precedente; sin perjuicio de aquellas medidas complementarias que este Juzgado estime necesarias, dentro del marco de las facultades legales y conforme a la ley concursal (Arts. 48, 53, 274 LCQ).

**VI) ACLARAR** que, mediante resoluciones complementarias ulteriores, se procederá a regular los honorarios profesionales y se reglamentará el proceso transicional tendiente a que los directores naturales de la sociedad concursada retomen sus facultades de administración societaria en forma plena.

Incorpórese al protocolo digital, y hágase saber (Arts. 26, 273 y

278 LCQ).

Firmada digitalmente por:  
**DRA. YORIS JANINA (secretaria) y DR. FABIAN LORENZINI (juez)**