

En la Provincia de Santa Fe, a los dieciocho días del mes de febrero del año dos mil veinticinco, los señores Ministros de la Corte Suprema de Justicia de la Provincia, Daniel Aníbal Erbetta, María Angélica Gastaldi, Rafael Francisco Gutiérrez y Eduardo Guillermo Spuler, con la Presidencia de su titular doctor Roberto Héctor Falistocco, acordaron dictar sentencia en los autos caratulados "VICENTIN SAIC -IMPUGNACION A LA PROPUESTA DE ACUERDO PREVENTIVO (CUIJ 21-25023953-7/10) sobre RECURSO DE INCONSTITUCIONALIDAD (QUEJA ADMITIDA)" (EXPTE. C.S.J. CUIJ N° 21-25081782-4). Se resolvió someter a decisión las siguientes cuestiones: PRIMERA: ¿es admisible el recurso interpuesto?; SEGUNDA: en su caso, ¿es procedente?; y TERCERA: en consecuencia, ¿qué resolución corresponde dictar? Asimismo, se emitieron los votos en el orden que realizaron el estudio de la causa, o sea, doctores: Gutiérrez, Spuler, Erbetta, Falistocco y Gastaldi.

A la primera cuestión -¿es admisible el recurso interpuesto?-, el señor Ministro doctor Gutiérrez dijo:

Mediante auto número 323 de fecha 10 de junio del 2024, la Cámara de Apelaciones en lo Civil, Comercial y Laboral - integrada- de la ciudad de Reconquista denegó el recurso de inconstitucionalidad interpuesto por la acreedora impugnante (Commodities SA).

Esta Corte, por mayoría, resolvió admitir la queja impetrada contra la denegatoria referida, por entender que la postulación de la recurrente contaba prima facie con suficiente asidero en las constancias de la causa e importaba articular

con seriedad planteos con idoneidad suficiente como para lograr la apertura de esta instancia de excepción.

El nuevo examen de admisibilidad que corresponde realizar a tenor de lo dispuesto por el artículo 11 de la ley 7055, efectuado con los autos principales a la vista y oído lo dictaminado por el señor Procurador General, me conduce a ratificar esa conclusión.

Voto, pues, por la afirmativa.

A la misma cuestión, los señores Ministros doctores Spuler y Erbetta y el señor Presidente doctor Falistocco, expresaron idéntico fundamento al vertido por el señor Ministro doctor Gutiérrez y votaron en igual sentido.

A la misma cuestión, la señora Ministra doctora Gastaldi dijo:

Mediante resolución de fecha 22.10.2024 (registrada en A. y S. nro. 820, Año 2024), esta Corte -por mayoría y con mi disidencia- admitió la queja por denegación del recurso de inconstitucionalidad interpuesto por la acreedora Commodities S.A. contra el acuerdo N° 75 de fecha 06.03.2024, dictado por la Cámara de Apelación Civil, Comercial y Laboral -integrada- de la ciudad de Reconquista, al entender -en una apreciación mínima y provisional- que contaban "prima facie" con suficiente asidero en las constancias de autos las postulaciones de arbitrariedad e inconstitucionalidad sustentadas en el recurso interpuesto.

En el nuevo examen de admisibilidad que prescribe el artículo 11 de la ley 7055, realizado con los autos principales

a la vista y habiendo dictaminado el señor Procurador General, entiendo que las razones en las que oportunamente fundé mi voto por el rechazo de la queja permanecen incólumes, por lo que considero que cabe ratificar la conclusión provisoria que entonces sustentara.

Voto, pues, por la negativa.

A la segunda cuestión -en su caso, ¿es procedente?-, el señor Ministro doctor Gutiérrez dijo:

1. En lo que resulta de interés a la materia que nos convoca, la causa -en prieta síntesis- se puede condensar del siguiente modo:

1.1 En fecha 10 de febrero del 2020, Vicentin S.A.I.C. solicitó la apertura de su concurso preventivo, en el entendimiento de que la situación de estrés financiero que le dificultaba cumplir regularmente con sus obligaciones contraídas, configuraba el "estado de cesación de pagos" previsto en la Ley de Concursos y Quiebras.

1.2 El 5 de marzo del 2020 el magistrado del Juzgado de Primera Instancia de Distrito en lo Civil y Comercial número dos de la ciudad de Reconquista, dispuso la apertura del proceso concursal de Vicentin Sociedad Anónima Industrial y Comercial y lo clasificó como "Gran Concurso - Proceso A" (artículo 253 inciso 5 de la Ley de Concursos y Quiebras).

1.3 En fecha 13 de enero del 2021 el sentenciante de grado dictó "... a los efectos de una mejor organización tanto instrumental como sustancial..." cinco autos interlocutorios de verificación de créditos (artículo 36 de la normativa

citada) -*vide* fs. 7093/7139, de los autos principales-, con el fin de brindar un análisis particularizado a los insinuantes de acreencias, dividiéndolos en cinco tipos: a) granarios; b) financieros; c) impositivos y fiscales; d) de bienes y servicios; y e) accionistas y sociedades. Dichas resoluciones, fueron objeto -entre otros- de sendos recursos de aclaratoria, los cuales obtuvieron como resultado el dictado del auto número 45 del 19 de febrero del 2021 (*vide* fs. 7634/7638, de los autos principales) -con su ampliación de fecha 26 de febrero del 2021 (*vide* fs. 7702/7703 v., de los autos principales)-.

1.4 El 15 de marzo del 2021 la Sindicatura presentó el informe general previsto en el artículo 39 de la Ley de Concursos y Quiebras.

1.5 En fecha 23 de abril del 2021, dado que la concursada exteriorizó su voluntad de no realizar una categorización de los acreedores verificados y admitidos en el proceso concursal (*vide* escrito cargo número 1071 del 1 de marzo del 2021 -fs. 7709/7712 v., de los autos principales-), el juzgador de baja instancia dictó la resolución número 173 (*vide* fs. 8332/8334, de los autos principales) a tenor de la cual tuvo presente "... la opción de no categorización de créditos..." y dispuso la existencia de una única categoría de acreedores (quirografarios), a los fines de la efectivización de la propuesta concordataria (artículo 42 de la normativa citada).

1.6 Al encontrarse en curso el período de exclusividad - el cual fue objeto de diversas prórrogas (*vide* fs. 8956/8961 v., fs. 9467/9473 y fs. 9875/9882 v., de los autos

principales)-, el 5 de agosto del 2021 Vicentin S.A.I.C. hizo público su acuerdo preventivo -mediante escrito cargo número 6192 (*vide* fs. 8930/8934 v., de los autos principales)-.

Asimismo, en fecha 17 de noviembre del 2021 la concursada procedió a modificar la propuesta concordataria referida en el párrafo anterior -a través del escrito cargo número 9557 del 2021 (*vide* fs. 9381/9389, de los autos principales)-.

En fecha 23 de noviembre del 2021 mediante auto número 551 (*vide* fs. 9363/9369, de los autos principales), el juez de grado requirió a Vicentin S.A.I.C. la reformulación del acuerdo preventivo presentado, en el entendimiento de que debía ser modificado y ajustado de un "... modo razonable...", previo a la puesta de manifiesto en el proceso concursal.

En ese sentido, a través del escrito cargo número 336 del 8 de febrero del 2022 (*vide* fs. 9635/9641 v., de los autos principales), la concursada presentó una nueva variación a la propuesta concordataria original. El 29 de abril del 2022 - *vide* escrito cargo número 3422 (fs. 9979/9981 v. de los autos principales)-, la sociedad procedió a efectuar una última adaptación del concordato.

1.7 En fecha 14 de abril del 2023, mediante escrito cargo número 3107 (*vide* f. 10511, de los autos principales), Vicentin S.A.I.C. solicitó que se declarara la existencia de acuerdo preventivo, conforme lo previsto en el artículo 49 de la Ley concursal.

Por consiguiente, mediante providencia idénticamente datada (*vide* f. 10512, de los autos principales), el juzgador

de baja instancia dispuso "... atento al tiempo transcurrido y la opinión formulada por la Sindicatura (cargos N° 2464 a 2468), de conformidad con lo dispuesto por el artículo 49 LCQ, hágase saber la existencia de conformidades suficientes para con la propuesta de acuerdo preventivo....".

1.8 El 8 de mayo del 2023 el magistrado de grado ordenó la formación del presente incidente, a fin de dar curso a las impugnaciones formuladas (artículo 50 de la Ley de Concursos y Quiebras), por parte del Banco de la Nación Argentina; Commodities S.A.; la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP); el Banco de la Provincia de Buenos Aires y el Banco de Inversión y Comercio Exterior S.A. (BICE).

1.9 En fecha 15 de septiembre del 2023, a través de la resolución número 491, el sentenciante de baja instancia dispuso, en primer término, el rechazo de las impugnaciones a la propuesta concordataria, por improcedentes. No obstante, en el mismo decisorio, procedió a rechazar el pedido de homologación del acuerdo preventivo, en virtud de lo contemplado en el artículo 52 inciso 4 de la Ley 24522. Así, ordenó la apertura del período de concurrencia (*cramdown*) en los términos del artículo 48 de la normativa citada.

1.10 El 6 de marzo del 2024, mediante sentencia número 75, la Cámara de Apelaciones en lo Civil, Comercial y Laboral -integrada- de la ciudad de Reconquista, en lo que resulta de interés, hizo lugar al recurso de apelación incoado por la concursada y, en consecuencia, revocó la sentencia alzada y homologó la propuesta concordataria presentada por Vicentin

S.A.I.C.

2. Contra el mencionado pronunciamiento la acreedora impugnante (Commodities S.A.) interpuso el recurso de inconstitucionalidad previsto en la Ley 7055. Fundó sus alegaciones en la arbitrariedad normativa y fáctica, en la falta de motivación suficiente y en la supuesta restricción de derechos y garantías constitucionales en la que habría incurrido el Tribunal *a quo*, al sentenciar como lo hizo.

En el memorial impugnativo, expresó que el régimen concursal se apoya en el principio de la *par conditio creditorum*, que impone que los acreedores participen de manera igualitaria de la distribución de las pérdidas.

En ese sentido, afirmó que dicho axioma opera de dos formas, por un lado, regula la relación del deudor con sus acreedores impidiendo que aquél otorgue ventajas a unos en perjuicio de los demás y, por el otro, actúa sobre la relación de los acreedores entre sí, al prohibir que se aventajen entre ellos dentro del ámbito del concurso.

En ese orden de ideas, expuso que Vicentin S.A.I.C. no hizo uso de ninguna de las alternativas legales previstas para atenuar el mentado principio y que, en su lugar, ofertó a todos los acreedores quirografarios reunidos en una única categoría un pago igualitario de U\$S 30.000 (dólares estadounidenses treinta mil) -o suma menor verificada- sin distinción sobre el monto de sus créditos, a lo que -alegó- luego se adicionarían pagos a prorrata, sujetos a eventuales contingencias.

Así, manifestó que los acreedores con sumas idénticas o

inferiores al monto referido conseguirían la satisfacción de la totalidad de sus créditos en un único pago; mientras que aquellos que cuentan con acreencias mayores padecerían una quita sustancial, percibiendo (en cuotas) en muchos casos no más del 15 % (quince por ciento) neto en doce años.

En tal entender, afirmó que el problema radica en que los que obtendrían la totalidad de su crédito de forma inmediata votaron en la misma categoría e impusieron una solución a aquellos que, en el mejor de los casos, percibirían un 15 % (quince por ciento) de lo que se les debe. Añadió que, de esta manera, se obtuvieron las mayorías que impone la normativa concursal, a través de una "... maniobra intencional y deliberada..." de Vicentin S.A.I.C.

En otro orden de ideas, alegó que la Alzada hizo estribar en meras conjeturas su argumentación relativa a que ese primer pago de U\$S 30.000 (dólares estadounidenses treinta mil), salvo algunas excepciones, contemplaba y se hacía cargo de la vulnerabilidad de pequeñas y medianas empresas afectadas por la cesación de pagos, a fin de apuntalarlas en su continuidad económica.

Por otro lado, refirió que las citas jurisprudenciales realizadas por la Cámara no guardaban analogía con el caso de marras y dijo que pese a lo advertido en los autos caratulados "VICENTIN S.A. -CONCURSO PREVENTIVO- (CUIJ 21-25023953-7) sobre Avocación" (Expte. CUIJ 21-00514622-1), el Tribunal a quo decidió homologar la propuesta concordataria.

Por otra parte, analizó el acuerdo y expuso que "... una

vez efectuado el primer pago, la oferta contempla un segundo pago días posteriores (5 días) de U\$S 134.200.000, para ser distribuido a prorrata entre todos los acreedores quirografarios de acuerdo al monto de sus créditos, y luego, un tercer pago de USD 127.000.000 también a prorrata, al año de encontrarse firme la resolución de homologación, con una opción de pago adelantado con una tasa de descuento".

Asimismo, detalló que se "... contempla la capitalización de la totalidad del pasivo restante en acciones de la concursada mediante la constitución de un fideicomiso para liquidarlo posteriormente en un cuarto pago a prorrata estimado en la suma USD 165.000.000 en un plazo de 12 años (espera), sujeto a un sinnúmero de contingencias que la concursada se limita a exponer en forma meramente enunciativa, y que (...) pueden disminuir o consumir totalmente el precio de recompra de las acciones".

En ese sentido, expresó que sobre el saldo insoluto, además de los doce años de espera, los acreedores quirografarios sufrirían una disminución del 40 % (cuarenta por ciento), sin recibir interés alguno. Agregó que su parte, junto con 424 (cuatrocientos veinticuatro) acreedores, cobraría mucho menos del 40 % (cuarenta por ciento) de su crédito.

Así, alegó que -junto con otros 157 (ciento cincuenta y siete) acreedores- percibiría únicamente el 19,55 % (diecinueve coma cincuenta y cinco por ciento) bruto de su acreencia verificada (en doce años), implicando ello una quita de más

del 80 % (ochenta por ciento) de su crédito, vulnerando el principio de *par conditio creditorum* y su derecho de propiedad.

Añadió que, luego de una serie de erogaciones -en concepto de Impuesto al Valor Agregado, gastos y honorarios, entre otros-, terminaría recibiendo como máximo un 15 % (quince por ciento) neto a valores constantes del monto admitido en la resolución de verificación de créditos, sin que se contemple el transcurso de cuatro años de intereses corridos y futuros.

En ese marco de razonamiento, manifestó -con cita doctrinaria y jurisprudencial- que existe una transferencia excesiva e injustificada del pasivo concursal sobre aquellos acreedores que no percibirían el 100 % (cien por ciento) de sus acreencias dentro de los primeros 365 (trescientos sesenta y cinco) días de la homologación del acuerdo.

Por otro lado, expresó que el Tribunal *a quo* convalidó la quita mencionada, so pretexto de que sería un "mejor resultado" que una eventual quiebra. Asimismo, dijo que se utilizó el mismo argumento para aventar la posibilidad de llevar adelante un período de concurrencia.

Insistió diciendo que la Alzada soslayó que el patrimonio a liquidar no sólo estaría compuesto por los actuales activos de titularidad estrictamente de Vicentin S.A.I.C., sino que probablemente se multiplicaría por efecto de acciones de recomposición patrimonial.

Asimismo, alegó que no podía escapar al análisis de la abusividad de la propuesta, la incertidumbre que media respecto al eventual levantamiento de las medidas cautelares dispuestas

en el fuero penal sobre los activos que pretenden liquidarse para atender los pagos comprometidos, lo cual implica cuanto menos un "diferimiento temporal".

Por otra parte, expuso que los judicantes desestimaron dogmáticamente las ventajas que podría implicar para el *sub lite* la apertura del período de concurrencia, en el cual -dijo- la concursada y terceros (acreedores o no) podrían competir en igualdad de condiciones.

En tal entender, destacó que el Tribunal *a quo* se apartó de las constancias de la causa, en virtud de que la Sindicatura no habría presentado en autos el "cronograma definitivo" para el *cramdown* que le había encomendado el juez de baja instancia; el cual debía contemplar la razonabilidad de los plazos de inscripción de oferentes, conforme a la magnitud y complejidad del concurso.

Así, expresó que "... ningún tercero interesado en realizar ofertas para adquirir el capital social de la concursada, iba a depositar la suma considerable de U\$S 100.000 (dólares estadounidenses cien mil), siendo que aún no contaba con un cronograma definitivo del proceso de salvataje...".

Asimismo, afirmó que en contraposición a lo argüido por la Alzada, "... el registro de oferentes se encontraba abierto desde el día 18/09/2023 y por un plazo de 20 (veinte) días hábiles judiciales, es decir, hasta el 17/10/2023 inclusive". Agregó que "[p]or lo tanto, mal puede arribarse a la conjetura de que la única manera de evitar el desguace y la venta en moneda de quiebra la constituiría la homologación del acuerdo,

atento a que ningún interesado se había inscripto al registro de oferentes, pues aquel se encontraba abierto hasta que la Cámara modificó el efecto del recurso incoado por la concursada y fuera suspendido en fecha 29/09/2023, tan sólo 10 días hábiles judiciales después del dictado de la sentencia de primera instancia que así lo ordenara”.

En ese orden de ideas, expresó que en el marco del período de concurrencia los “interesados estratégicos” podrían realizar sus ofertas (incluso mejorarlas) para adquirir el paquete accionario de la concursada, compitiendo en igualdad de condiciones con los restantes terceros. Agregó que las sociedades integrantes del Grupo Grassi ofrecerían a los acreedores de Vicentin S.A.I.C. una propuesta de pago “... que supera ampliamente a la presentada en autos por la concursada”.

Por otro lado, alegó que con la homologación se diluiría la prenda común de los acreedores ante un eventual escenario de quiebra indirecta por incumplimiento del acuerdo, en razón de que se liquidarían todos los activos productivos de propiedad de Vicentin S.A.I.C. a un valor que resultaría sin duda alguna irrisorio para instalaciones industriales y portuarias de semejante envergadura.

Por otra parte, manifestó que el Tribunal *a quo* hizo caso omiso a lo puesto de resalto por el magistrado de grado, en cuanto a la ausencia de “... un plan de reorganización empresaria que disponga, con certeza, cuál será el destino de las unidades de negocios y los trabajadores de la ciudad de Avellaneda (Santa Fe), durante el plazo de cumplimiento del

acuerdo”.

En otro orden de ideas, expuso que la propuesta concordataria sería de cumplimiento imposible, al encontrarse condicionada al levantamiento de medidas cautelares dictadas en sede penal.

Asimismo, parafraseó lo decidido en los autos caratulados “VICENTIN S.A. -CONCURSO PREVENTIVO- (CUIJ 21-25023953-7) sobre Avocación” (Expte. CUIJ 21-00514622-1) y expresó que las citas jurisprudenciales realizadas por la Alzada no serían aplicables al *sub lite*.

Por último, se agravió de la imposición de costas “... de forma indiscriminada...” a su parte.

3. Denegado el recurso, la impugnante ocurrió de manera directa ante esta sede. Este Cuerpo -como se señaló *supra*- resolvió admitir la queja interpuesta, por mayoría.

4. El detenido estudio de la causa me convence de que la sentencia impugnada merece ser descalificada como acto jurisdiccional válido.

4.1 De manera liminar, amerita realizar una serie de puntualizaciones, previo a adentrarme en el análisis del meollo del asunto traído a conocimiento de este Tribunal.

4.1.1 En primer lugar, resulta imperioso destacar -una vez más- aunque a estas alturas pueda parecer una perogrullada, la entidad que reviste el presente concurso.

En efecto, conforme fuera puesto de resalto en las instancias anteriores y ya lo hiciera este Cuerpo (*Cfr.* A. y S. T. 323, pág. 92), el actual proceso colectivo posee una

relevancia sustancial en términos económicos y sociales para la Provincia, la región y el país en general. Ello, obedece al hecho de que la sociedad concursada detenta un rol protagónico en la agroindustria argentina. Dato no menor, al ser el nuestro un país históricamente agroexportador.

Dicha circunstancia, ha traído como corolario la instauración de un entramado procesal sumamente complejo, producto de la interferencia en estos actuados de todos los niveles del Estado -local y nacional-, de los demás poderes y de otros procesos judiciales, tanto del fuero local como federal.

Es aquí, donde se vuelve palpable -en casos de esta envergadura- la esencia misma del concurso preventivo y la tésisis que debe guiar a los operadores judiciales, en orden a brindar a la sociedad un acto de gobierno que aúne una explicación racional y oportuna y que compatibilice de la mejor manera todos los intereses en juego.

Y es que, conforme inveterado criterio de nuestro máximo Tribunal nacional, no debe perderse de vista la condición que presentan los concursos preventivos en sí -sobre todo los de inusitada magnitud como el *sub lite*-, al ser procesos de tipo especial y publicístico, tendientes a posibilitar al deudor la formalización de un arreglo judicial con sus acreedores, siendo su naturaleza jurídica no otra que la de un medio de tutela jurisdiccional de los derechos de quien resulte ser merecedor, motivo por el cual, para la formalización del mentado acuerdo, la ley concursal ha previsto el particular mecanismo normado

en los artículos 43 y siguientes con el fin de preservar la continuidad de la empresa y proteger los intereses del deudor y de los acreedores en un pie de igualdad, con la mira puesta en el interés público (Fallos: 326:310).

En ese sentido, el Tribunal cimero se ha encargado -en repetidas oportunidades- de poner en relieve las implicancias de este tipo de procesos colectivos, los intereses heterogéneos y las máximas del derecho que entran a tallar, al decir que la apertura del concurso produce consecuencias de orden sustancial y formal de enorme relevancia, cuales son la afectación al control judicial de todo el patrimonio del concursado, la sujeción forzada de sus acreedores a un procedimiento especial, de carácter sumario y plazos limitados, la intervención de terceros, auxiliares que hagan viable el preciso conocimiento de la situación al Tribunal. Todo lo cual lleva a la consagración y efectiva aplicación de los principios liminares del proceso, como el de defensa en juicio, concentración de los procesos -como modo de favorecer la economía procesal y seguridad jurídica- así como el de inmediación, los que contribuyen al destino final de la prestación de un buen servicio de justicia (Fallos 318:2027; 340:1663).

4.1.2 Ahora bien, no porque una causa resulte compleja -o una temática de la misma- se debe claudicar en el afán de brindar la posibilidad a los justiciables -y a todos los operadores involucrados- de conocer de manera acabada, explícita y sencilla las razones por las cuales se decidió el caso que los compromete (Fallos: 328:2740; 343:506; 344:3585).

Es por ello que, a fin de tributar a dicho objetivo, vale aclarar aquí que en los apartados venideros se procederá a tratar los agravios esgrimidos por la recurrente conforme el orden procesal que requieren los mismos, sin que sea dable perder de vista las limitaciones que exhibe la vía intentada, la cual precisa la identificación de un defecto grave de fundamentación o de razonamiento en la sentencia que torne ilusorio el derecho de defensa o conduzca a la frustración del o los derechos involucrados.

Máxime, si se tiene presente el punto neurálgico de la cuestión que nos convoca, que versa -en prieta síntesis- sobre el examen de abusividad de la propuesta concordataria aprobada, juicio que se debe realizar de manera especialmente cautelosa, dado que a la hora de ponderar la arbitrariedad de una sentencia homologatoria de un acuerdo en materia concursal se ha de ser extremadamente restrictivo (Fallos: 332:2339), resultando la determinación de en qué clases de situaciones existe ejercicio abusivo de un derecho, en principio, materia ajena a la instancia extraordinaria (Fallos: 311:1337). Ello, sólo cede cuando se advierte que anidan en la decisión vicios descalificantes que impiden considerarla sentencia fundada en ley, es decir, que hacen que lo decidido sea el resultado de afirmaciones sustentadas solamente en la voluntad de los jueces.

4.1.3 Así las cosas, a manera de anticipo, con el objeto de arribar a un decisorio que cuente con concordancia lógica y argumental -dada la dispersión que podrían generar las

múltiples aristas valorables de los actuados-, destacaré aquí los tópicos a analizar parágrafos más abajo, sin que sea dable perder de vista la interrelación que existe entre ellos.

No obstante, a fin de ofrecer una exposición suficiente y clara de las razones que, con arreglo al régimen normativo vigente y a las circunstancias de la causa, dan sustento a lo que aquí se decide, amerita poner de resalto que los planteos de la recurrente versan sobre el tratamiento irrazonable de la litis respecto a dos ejes centrales: a) violación del principio de igualdad de trato a los acreedores; y b) soslayamiento del control sustancial de la propuesta homologada.

Sobre dichos cauces, discurren los agravios esgrimidos por Commodities S.A., los cuales se advierten configurados, conforme el estudio realizado de las constancias del caso, del modo que se señaló, adelantándose que el Tribunal a quo incurrió en arbitrariedad normativa y fáctica, como quedará identificado en los puntos siguientes que albergarán el estándar de esta sentencia.

De inicio, destaco que se hará referencia - particularmente- a: la categorización de acreedores y el proceso de captación de votos para con la propuesta; la forma de operatividad del principio de igualdad de trato a los acreedores, en supuestos como el de autos; el examen sustancial que cabe realizar de los concordatos, a fin de compatibilizar los axiomas involucrados en el proceso con los variopintos intereses en juego; los cursos de acción que la ley habilita a adoptar, en caso de no lograr un acuerdo preventivo válido.

En virtud del entrelazamiento de derechos que existe, en cada tópico se retomará parte de lo dicho en los demás, dado que las cuestiones bajo tratamiento merecen una valoración detenida y conglobal a fin de otorgar una válida respuesta jurisdiccional sobre el tema sujeto a decisión.

4.2 Conforme fuera anticipado, un primer estadio de análisis conduce a tratar los agravios relativos al agrupamiento de todos los acreedores quirografarios en una única categoría y cómo ello -en principio inocuo- habría gravitado de manera negativa a la hora de garantizar la operatividad de los principios de transparencia y buena fe que campean en los concursos preventivos, respecto al proceso de captación de votos, con afectación de la *par conditio creditorum* -como se verá más patente en el acápite oportuno-.

Para ello, cabe efectuar un breve repaso de las actuaciones con pertinencia en la materia aquí tratada.

4.2.1 Nótese, que en fecha 1 de marzo del 2021 (mediante escrito cargo número 1071 -vide fs. 7709/7712 v., de los autos principales-), la concursada exteriorizó su voluntad de no categorizar a sus acreedores, anticipando que realizaría una única propuesta concordataria que abarcaría a todos los quirografarios verificados o declarados admisibles.

El 9 de marzo del 2021 -a través del escrito cargo número 1407 (vide fs. 7916/7917 v., de los autos principales)- el Órgano sindical contestó la vista corrida y expresó que la "no categorización" equivalía a la existencia de una sola categoría de acreedores quirografarios, lo cual resultaba legítimo

siempre y cuando Vicentin S.A.I.C. no pretendiera "... ofrecer propuestas direccionadas para determinados grupos (aclarando que se entiende válida la opción de ofrecer menú de propuestas respecto de las cuales libremente los acreedores podrán ejercer su derecho de elección)...".

Así, en fecha 23 de abril del 2021 el juez del concurso - mediante auto número 173 (*vide* fs. 8332/8334, de los autos principales)- resolvió tener presente la opción de no agrupamiento de acreedores ejercida por la sociedad, con la salvedad de que si bien el no empleo de tal alternativa prevista por la ley concursal no conllevaba sanción alguna, dada la variopinta composición de los créditos, Vicentin S.A.I.C. debía ofrecer "... una misma propuesta -o una variedad de propuestas iguales- para que libremente puedan elegir los acreedores...".

En tal sentido, reconoció y fijó definitivamente la existencia de una única categoría de acreedores quirografarios, a los fines de la efectivización de las propuestas concordatarias (artículo 42 de la Ley de Concursos y Quiebras).

4.2.2 Así las cosas, el sucinto relato de los actos procesales atinentes a este tópico, nos permite avanzar con las siguientes apreciaciones.

Sin ánimo de entrar en disquisiciones doctrinarias, amerita resaltar aquí que existe cierto consenso en el sentido de que la categorización de acreedores constituye una facultad conferida por la normativa al deudor que pretende superar la crisis en la que se encuentra -de manera no liquidativa- de la forma que le resulte más conveniente, sin dejar de satisfacer

sus acreencias.

Dicho instituto, ha implicado -lógicamente- una suerte de flexibilización del principio clásico -y rígido, en su génesis- de la *par conditio creditorum*, al posibilitar al concursado proponer una distribución en clases de sus acreedores, para de esa manera agrupar -con criterios de razonabilidad, conforme reza el artículo 41 de la ley concursal- a aquellos que detenten una sustancial igualdad, con el objeto de brindar un tratamiento igualitario a los que sean "realmente iguales".

En ese sentido, la facultad en examen tiene como aspecto encomiable el hecho de que sirve para "reconocer lo que sucede en la realidad". Es decir, permite, por un lado, dar cuenta de que no todos los acreedores concurren al proceso colectivo de su deudor en las mismas condiciones y, por el otro, que -de inicio- es el incumplidor el que se halla en mejores condiciones de pergeñar una salida a su situación de distress financiero, pudiendo incluso brindar un tratamiento disímil a aquellos que se hallaban en una "prístina igualdad".

Y es que, recurriendo a un ejemplo burdo para ser claros, nadie duda de las diferencias notables que existen entre un acreedor laboral y un acreedor financiero -verbigracia, una entidad bancaria-.

Resta decir, que el no empleo de dicha concesión legal, no puede, en principio, tener implicancias negativas para el concursado.

Ahora bien, veamos cómo aplica lo dicho al caso de marras.

Nótese, que la concursada al no categorizar englobó -como

corolario- a sus acreedores en una única categoría. Dicho suceso, implicó la pérdida de cierto margen de maniobra a la hora de ofrecer a sus acreedores propuestas que -a la postre- los pudieran posicionar en situaciones desiguales -desde un punto de vista económico-financiero-.

Así, es dable advertir aquí que el Tribunal *a quo* omitió formular una apreciación objetiva relativa a cómo el no ejercicio de la facultad en análisis gravitó de manera negativa respecto a la operatividad de los principios de transparencia y buena fe -que irradian a todo el proceso concursal-, a la hora de la captación de los votos de los acreedores a la única propuesta concordataria formulada.

Y es que, lo que al principio podía parecer totalmente inocuo, en el caso, implicó que acreedores completamente heterogéneos, en cuanto a la naturaleza de sus créditos, sus montos, sus monedas de origen, sus -posibles- distintas posturas a adoptar -verbigracia, interés en la perduración del vínculo comercial; disímil capacidad de amortización de las pérdidas, lo que podía llevar a algunos a realizar más concesiones que otros- votaran en la única clase existente la única propuesta realizada, que, para unos, implicaría el cobro del 100 % (cien por ciento) de sus acreencias de manera inmediata y, para otros, implicaría quitas y esperas.

Lo dicho, resulta ser sencillamente contrastable si se pone el foco en: a) los autos interlocutorios de verificación de créditos dictados, en los cuales -aunque a título meramente enunciativo y para una "... mejor organización..."- el juez de

grado dio cuenta de las distintas naturalezas de los créditos insinuados; así como también de los montos y de las monedas de origen -algunos sólo pesos, otros sólo dólares estadounidenses y otros ambos-; y b) la planilla de cálculo elaborada por la Sindicatura, anexa a la resolución número 491 del 15 de septiembre del 2023 y disponible en la página web <https://www.concursopreventivovicentin.com.ar/impugnacion-propuesta>, donde los valores expresados permiten avizorar los porcentajes de cobro dísimiles que traería aparejada la propuesta formulada -contemplando el valor presente y el valor futuro de las sumas contenidas allí-.

En ese orden de ideas, se insiste, la Alzada soslayó cualquier referencia relativa al hecho de que la "no categorización" implicó congregarse acreedores: a) con créditos en pesos, unos, y en dólares, otros; b) con esfuerzos por preservar de la desvalorización monetaria las acreencias de unos y no las de otros; c) con imposiciones de espera y quita para algunos y no para otros; d) con sometimiento a incertidumbre a unos, en contraposición a la certeza y "libertad" de otros.

Ello, -sin más rodeos- conllevó a que sujetos que correrían suertes totalmente distintas, exteriorizaran su voluntad en la misma -única- categoría.

En otras palabras, la Cámara omitió toda consideración respecto a cómo la ausencia de categorización, pese a las notorias diferencias existentes entre los acreedores que

componen la masa -así como los resultados que alcanzarían cada uno-, habría gravitado en estos actuados en orden a eclipsar la transparencia y buena fe que debe signar el proceso de captación de votos.

En efecto, sin perjuicio de lo dicho más arriba respecto a que se trataría de una "facultad", el Tribunal *a quo* soslayó el hecho de que dada la heterogeneidad de los créditos y las disímiles satisfacciones de los mismos, muchos acreedores podrían haber visto vulnerados sus derechos en orden a la expresión de voluntad respecto a la aceptación de la propuesta.

Es de ver, que -insisto- aunque en principio consiste en una potestad que al no ser ejercida no puede acarrear consecuencia alguna para el deudor, lo cierto es que tal cual fuera desarrollado el acuerdo preventivo -conforme se verá- la agrupación de acreedores con créditos de naturaleza diferente, monedas distintas, montos -algunos- totalmente dispares, con perspectivas de recupero de sus acreencias absolutamente disímiles de acuerdo a la propuesta formulada, configuró una situación abusiva que no fue ponderada por la Alzada, en virtud de que la exteriorización de la voluntad de unos acreedores impondría a otros quitas, esperas e incertidumbre, que los primeros no experimentarían.

Ello, poseía particular importancia dado que la expresión de la libre voluntad de los acreedores constituye uno de los pilares atinentes a la protección del crédito y, como tal, atiende al derecho de propiedad contemplado constitucionalmente (artículo 17 de la Constitución nacional).

Esto resulta afectado cuando se implementan arbitrios que persiguen un orden meramente ritual y desvirtúan la posibilidad del ejercicio del derecho a conformar o no el acuerdo, pues en la realidad implica una lesión a la defensa en juicio y al debido proceso (artículo 18 de la Constitución nacional) que arrojaría serias dudas sobre el resultado aparentemente obtenido, situación que no se compadece con aquello que, en forma prístina, el ordenamiento concursal exige (Fallos: 332:2339).

4.2.3 Las consideraciones precedentes, permiten que se deje en claro aquí, en primer lugar, cuál es la causal de arbitrariedad en la que incurrió el Tribunal *a quo*, para luego explicitar cuál es el punto de conexión con el próximo tópico a desarrollar.

Así, cabe sintetizar que la Cámara omitió brindar un tratamiento adecuado de una cuestión oportunamente planteada y conducente para la solución de la litis, relativa a cómo el proceso previo al trámite de captación de votos -categorización-, gravitó de manera conculcatoria en los principios de transparencia y buena fe que deben signar el concurso preventivo, dados los términos en que quedó redactada la propuesta.

En segundo lugar, a fin de concatenar lo expresado con el siguiente tópico, amerita reflatar aquí lo dicho en cuanto a que el instituto de la categorización fue adoptado normativamente con el objeto de elastizar el principio clásico de la *par conditio creditorum*, posibilitando al concursado

ofrecer -entre otras cosas- propuestas que difieran entre las distintas categorías -conformadas éstas con razonabilidad-, con el valladar de que la igualdad de trato sigue rigiendo para los que conformen la misma clase, es decir, que se dé el mismo trato a aquellos que se hallan en iguales condiciones. Esto último, como se anticipara al inicio de este punto 4.2, es lo que no luce respetado en el caso de marras.

4.3 Lo expuesto hasta el momento, permite que se avance en el discurso al segundo estadio a considerar.

No obstante, en pos de brindar una exposición clara, racional y explícita, a tenor de la interconexión existente entre las distintas cuestiones, conviene poner de resalto -muy sucintamente- lo ponderado hasta aquí: a) medió ausencia de categorización en estos actuados, lo que trajo como corolario la existencia de una única categoría; b) dicha clase resultó compuesta por acreedores que presentan diferencias notables, en cuanto a montos, naturaleza o monedas de origen de sus acreencias; c) la única propuesta formulada por la concursada -la que, a su vez, fuera objeto de varias modificaciones- conllevaría -para acreedores insertos en la misma categoría- satisfacciones de sus créditos muy disímiles, experimentando -como se destacara-, pago total e inmediato, unos, y quitas, esperas e incertidumbre, otros; d) que la referida circunstancia, fue soslayada por el Tribunal a quo, no valorando si en el caso se respetaban los principios de transparencia y buena fe que deben campear en todo concurso preventivo, al afectarse el derecho de conformar libremente la

propuesta, empañado producto de "imposiciones" de acreedores que no experimentarían ningún sacrificio.

Así las cosas, el orden procesal de los múltiples agravios esgrimidos por la recurrente, conduce ahora el examen a determinar si la Cámara brindó un tratamiento inadecuado y una fundamentación sólo aparente respecto a la alegada violación del principio de igualdad de trato de los acreedores.

4.3.1 En tal sentido, sin que sea dable perder de vista el entrelazamiento de derechos que existe, cabe referir aquí a cómo el Tribunal *a quo* en el análisis de la vulneración del principio *par conditio creditorum*, pese a partir de cierta premisa correcta, exhibió en su razonamiento una fundamentación sólo aparente, al omitir el tratamiento adecuado de todas las aristas a ponderar en la temática y terminar -lisa y llanamente- apartándose de la solución normativa prevista, producto de un examen parcializado; anclando su discurso en meras afirmaciones dogmáticas.

4.3.2 En ese orden de ideas, previo a referir a las apreciaciones que merece el punto, corresponde detallar aquí - en una suerte de aproximación a los términos de la propuesta concordataria, que será objeto de tratamiento particular más abajo- cómo estaría conformado el sistema de actualización y pagos propuesto.

Así, conforme surge de la propuesta de acuerdo formulada, se ofertó: 1. Al punto 2.1 que los créditos de acreedores quirografarios verificados y declarados admisibles en pesos argentinos se convertirían a dólares estadounidenses al tipo

de cambio de \$60,778 (pesos sesenta con 778/1000) por dólar, que correspondía al de la fecha de presentación del concurso, según la cotización del tipo de cambio comprador informado por el Banco de la Nación Argentina el 10 de febrero del 2020; 2. Al punto 2.2 que las acreencias en dólares estadounidenses mantendrían esa condición y que los créditos en euros se convertirían a dólares estadounidenses a una relación de cambio de 1,0899 por dólar; 3. Al punto 2.3 -en lo pertinente- que los pagos previstos se harían en moneda de curso legal, utilizando para su conversión el tipo de cambio aplicable para la liquidación de exportaciones de productos obtenidos de la molienda de soja, según Comunicación A 3500 del Banco Central de la República Argentina o la que en el futuro la reemplazara, al cierre del día hábil anterior al del efectivo pago; 4. A los puntos 2.4.1, 2.4.2 y 2.4.5, que se destinaría al pago de los acreedores quirografarios una suma total aproximada de U\$S 462.000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos sesenta y dos millones), de la siguiente forma: 4.1 un pago inicial de U\$S 170.000.000 (dólares estadounidenses ciento setenta millones) dividido en: i) U\$S 35.892.766 (dólares estadounidenses treinta y cinco millones ochocientos noventa y dos mil setecientos sesenta y seis) a distribuir entre todos los acreedores a razón de U\$S 30.000 (dólares estadounidenses treinta mil) para cada uno (o el monto menor verificado), "... dentro de los diez (10) días hábiles bancarios a partir de la fecha en que quede firme la homologación de la propuesta..."; ii) U\$S 134.107.234 (dólares estadounidenses ciento treinta y

cuatro millones ciento siete mil doscientos treinta y cuatro) a prorrata de las respectivas acreencias que no hubieran resultado canceladas con el "Primer Pago Inicial", "... dentro de los cinco (5) días hábiles bancarios..." a partir de ese primer pago; 4.2 un pago adicional de U\$S 127.000.000 (dólares estadounidenses ciento veintisiete millones), a prorrata y pagadero a los trescientos sesenta y cinco días corridos de la fecha del primer pago inicial -con opción de adelantamiento por ciento ochenta días corridos, sujeto a "ajuste" aplicando una tasa de descuento de 7 % (siete por ciento) anual-; 4.3 un pago estimado -sujeto a contingencias- de U\$S 165.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y cinco millones) a prorrata y pagadero a los doce años contados a partir del primer pago inicial.

4.3.3 Al retomar lo que fuera anticipado al punto 4.3.1, se observa que la Cámara -en principio- partió de la premisa abstracta correcta, al decir -en consonancia con la Corte Suprema de Justicia nacional- que el principio par conditio creditorum no implica proporción matemática (Fallos: 307:398) y que actúa como un criterio orientador de reparto basado en una justa distribución de los bienes (Fallos: 303:1708).

Ello, obedece al hecho de que resulta lógico -en abstracto- que pequeños acreedores o, verbigracia, sujetos con acreencias de naturaleza alimentaria reciban un trato diferenciado a acreedores financieros -por ejemplo, una entidad bancaria-. Y es que -reitero, genéricamente- el sacrificio que debería realizar un acreedor laboral no amerita ser idéntico

al de un financiero.

En efecto, la igualdad de trato garantida en procesos como el presente, no conlleva indefectiblemente a que los acreedores de tipo quirografarios sean satisfechos de la misma manera, al mismo tiempo y en la misma proporción. Básicamente, lo que se pretende es que los acreedores "de la misma especie" afronten igual grado de sacrificio frente a la insolvencia de su deudor. Igualdad entre aquellos que se hallen en idénticas circunstancias.

4.3.4 Ahora bien, en ese tren de razonamiento no cabe pasar por alto de qué manera la ley concursal ha habilitado un trato diferente para acreedores disímiles. Lo ha hecho a través de la posibilidad del agrupamiento -categorización- de aquellos sujetos que pertenezcan a la "misma especie". Así, en el supuesto de que los acreedores de igual rango -quirografarios- arriben en cada una de sus categorías a satisfacciones distintas -desde el punto de vista económico-financiero-, se deberán fundar razonablemente los criterios de dicha discriminación.

Pero, en contraposición a lo que se preveía en el artículo 44 de la ley 19.551, la ley concursal vigente (ley 24.522) -en su artículo 43- mantiene la paridad entre los acreedores de la misma categoría, al rezar que "[l]as propuestas deben contener cláusulas iguales para los acreedores dentro de cada categoría, pudiendo diferir entre ellas".

Si bien la redacción puede no resultar muy clara, dicha "igualdad" dentro de cada categoría debe entenderse -con

criterio de justicia distributiva- no como "uniformidad" o "unicidad", sino como dar a cada uno la misma cantidad de derecho, o si se quiere que cada uno asuma la misma proporción de sacrificio. Insisto, lo que se pretende es la equivalencia de privación para aquellos que integren la misma categoría. Ergo, lo que la normativa sanciona es el trato dispar para acreedores dentro de la misma clase.

Así las cosas, en el caso, el Tribunal a quo circunscribió el análisis del agravio relativo a la violación de la *par conditio creditorum* al pago inicial de U\$S 30.000 (dólares estadounidenses treinta mil) *per capita* -o monto menor verificado-, considerando que sólo esa "... pequeña porción de la propuesta..." -que implicaría el 7,77% de la misma- vulneraría el axioma en examen.

Asimismo, justificó la Cámara que dicho pago serviría para atender las acreencias de los "más vulnerables" -aunque reconociendo que entre los acreedores de menor monto podían existir "... una o varias grandes empresas..."-. Agregó que esa forma de satisfacción se haría cargo de la vulnerabilidad de pequeñas y medianas empresas "... a fin de apuntalarlas en su continuidad económica...".

Es de ver que, conforme fuera anticipado al punto 4.3.1, la Alzada explicitó una fundamentación sólo aparente sobre el tópico al preterir otros elementos de juicio conducentes y hacer estribar su razonamiento en meras afirmaciones dogmáticas.

Nótese, que el Tribunal a quo al poner el foco de su

justipreciación sólo en esa porción del pago inicial -U\$S 30.000 (dólares estadounidenses treinta mil) para cada acreedor, o monto menor verificado/admitido-, soslayó otras circunstancias que también debían ser valoradas, como ser: a) la diferencia de trato que recibirían las acreencias expresadas en dólares estadounidenses, al no realizarse esfuerzo alguno por preservarlas de la desvalorización monetaria -que también sufren este tipo de "monedas duras"-, en contraposición a lo ofrecido para los acreedores cuyas acreencias tienen como moneda de origen pesos argentinos; b) la quita que experimentarían los acreedores que no resultaren satisfechos con el "Pago Inicial", a tenor de que no se contempla tasa de interés para mantener incólume el capital ofrecido por la espera -pudiendo llegar a ser de doce años, para algunos-; c) el riesgo, la incertidumbre y la capitalización forzada a la que serían sometidos aquellos sujetos que no alcanzaren a recibir sus acreencias con el "Pago Inicial" (punto 2.4.1 de la propuesta) y el "Pago Adicional" (punto 2.4.2 de la propuesta).

Y es que, en el análisis de las críticas esgrimidas no cabía prescindir de dichas circunstancias, las cuales traerían aparejado que, en el caso, no se respete la igualdad contemplada en el artículo 43 para acreedores dentro de la misma categoría, entendida desde un punto de vista económico-financiero. Ello, implicó -lisa y llanamente- un apartamiento de la solución normativa prevista.

En ese sentido, amén de la afirmación dogmática -aunque

con un fin loable- de pretender tutelar de manera más acabada a aquellos que pudieran resultar más vulnerables económicamente, cabe destacar que por las razones apuntadas más arriba, tampoco tal cual fuera propuesto se habría llevado a cabo de manera adecuada la ingeniería jurídica necesaria para atender a dicho grupo.

4.3.5 Las aseveraciones precedentes, permiten sintetizar aquí cuáles son las causales de arbitrariedad en las que incurrió la Alzada, para -luego- dar paso al análisis del punto neurálgico del caso traído a consideración de este Cuerpo -advertido más arriba al punto 4.1.2-.

Así, cabe puntualizar que el decisorio de la Cámara adolece de fundamentación aparente, al haber omitido en su razonamiento la valoración de los distintos elementos de juicio que resultaban conducentes en la temática y haber hecho estribar su discurso en meras afirmaciones dogmáticas, sólo sustentadas en la voluntad de los juzgadores.

Asimismo, a través de ese curso de acción, medió apartamiento de lo prescripto en el artículo 43 de la Ley de Concursos y Quiebras, al consentir los sentenciantes sin fundamentos válidos la vulneración del principio de igualdad de trato a los acreedores.

4.4 En tren de seguir con la misma metodología que se viene desarrollando, amerita continuar la argumentación con el tercer estadio a considerar: los cuestionamientos relativos a la abusividad de la propuesta homologada -el meollo de la decisión-, no sin antes poner de relieve, dada la interrelación

que media entre las cuestiones, lo valorado hasta aquí: a) la situación abusiva soslayada por el Tribunal *a quo*, al quedar integrada la única categoría de acreedores existente con sujetos con acreencias -y condiciones particulares- totalmente heterogéneas y haberse dirigido una propuesta única, que implicaría una imposición de quitas, esperas e incertidumbre para unos, que no experimentarían otros; b) la vulneración del principio *par conditio creditorum*, producto del apartamiento normativo efectuado por la Alzada de lo prescripto en el artículo 43 de la Ley de Concursos y Quiebras, a través de la exhibición de una fundamentación sólo aparente, producto de la preterición de elementos de juicio conducentes, como ser las quitas, esperas y riesgo e incertidumbre a los que quedarían sometidos unos acreedores en contraposición a otros, lo cual habría implicado un desequilibrio respecto a la igualdad económico-financiera que debía primar.

Ya en este tercer estadio de análisis, en primer término, es dable traer a colación cuál constituye la base del razonamiento de la que se debe partir en supuestos como el de autos.

En tal entender, del pronunciamiento impugnado surge que la Alzada comenzó su discurso precavida de lo cauteloso que se ha de ser a la hora de ponderar la abusividad de una propuesta concordataria, al momento de ejercer los judicantes la manda contenida en el artículo 52 inciso 4 de la Ley de Concursos y Quiebras.

No obstante, a poco que comenzara su disertación, el

Tribunal a quo empezó a ostentar en su fundamentación una suerte de "lógica binaria" consistente en "homologar o quebrar", la cual impregnó casi todo su razonamiento y trajo como corolario un examen sesgado de la cuestión medular, lo que hizo -conforme se verá- que se omitiera un control sustancial de la propuesta.

Y es que, previo a referir a los términos del acuerdo preventivo, la Cámara al hacer especial hincapié en la tésis que signa el derecho concursal actual, la cual consiste -principalmente- en la conservación de la empresa, anticipó que "[l]a envergadura y características de la concursada nos hacen pensar que la única manera de evitar el desguace y la venta en moneda de quiebra la constituye la homologación del acuerdo".

Respecto a las otras opciones legales que se presentan para personas jurídicas con el tipo societario de la deudora, se volverá en el acápite pertinente. Basta decir aquí, a tenor de los reparos esgrimidos por la recurrente, lo siguiente: que posee asidero lo aseverado por la Alzada respecto a que el registro de oferentes contemplado en el artículo 48 inciso 1 de la Ley concursal estuvo abierto desde el 18 de septiembre del 2023 hasta el dictado de la resolución de fecha 28 de septiembre del 2023 -vide fs. 480/481, de estos autos-, que varió el efecto de los recursos concedidos el 20 de septiembre del 2023 (vide fs. 411, de estos autos).

No obstante, es igual de cierto: a) que a través de la resolución de fecha 23 de septiembre del 2023 -vide fs. 11041/11042 v., de los autos principales- el juez del concurso

-entre otras cuestiones- extendió el plazo de inscripción al registro de oferentes hasta el 17 de octubre del 2023; y b) que la Sindicatura designada en autos recién acompañó el cronograma tentativo para el período de concurrencia en fecha 27 de septiembre del 2023 -vide escrito cargo número 9777, fs. 11052/11053 v. de los autos principales-, por lo que desestimar sin mayores argumentos la vía del cramdown por ausencia de inscriptos y concluir que la hipótesis de quiebra aparecía "... con muchas probabilidades...", luce meramente conjetural.

4.4.1 Así las cosas, no resulta ocioso rememorar aquí como preludeo del tratamiento de las críticas de la recurrente en esta temática, cuál resulta ser el punto de partida del razonamiento exigible a los juzgadores, en supuestos como el de autos.

Es de ver, que el Tribunal cimero nacional ha referido que en el análisis del abuso del derecho relacionado con la admisibilidad de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico-social de aquél, que está dada no sólo por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores (Fallos: 332:2339).

En ese orden de ideas, este Cuerpo -pese a pronunciarse en un auto que rechazara un recurso de queja impetrado contra la denegación de un recurso de inconstitucionalidad-, dejó aclarado que la doctrina mayoritaria es conteste en sostener

que si bien son los acreedores los legitimados para considerar la viabilidad de la propuesta ofrecida por el deudor, existe un límite por sobre el cual el juzgador debe valorar los alcances del concordato.

Ello, implica que son los jueces de la causa los que, en definitiva, deben efectuar una valoración integral del mismo y justipreciar el límite de razonabilidad que debe tener toda propuesta, evitando aquellas que impliquen un abuso irrestricto del derecho, preservando todos los intereses en juego (A. y S. T. 199, pág. 279).

De lo expuesto, se desprende que la faena que han de emprender los judicantes, requiere de una compatibilización de axiomas: conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo y protección del crédito, que si bien -en principio- se presentan como contrapuestos, en última instancia, ambos interesan a toda la sociedad.

4.4.2 En tal sentido, es dable anticipar aquí que los múltiples agravios esgrimidos por la recurrente, conducen al entendimiento de que el Tribunal a *quo* omitió efectuar un control sustancial del acuerdo, al analizarlo de manera sesgada producto de una suerte de lógica binaria -referida más arriba-, que derivó en una valoración disociada y fragmentaria de los distintos elementos de juicio a ponderar.

Y es que, sin ánimo de agotar el tratamiento de cada una de las materias involucradas y referir a las múltiples posturas doctrinarias y jurisprudenciales que han aflorado, cabe en este estadio desandar el camino seguido en el razonamiento de la

Cámara, para poner de relieve dónde anidan los vicios descalificantes del pronunciamiento.

4.4.3 Así, se observa que la Cámara principió su análisis del acuerdo destacando que los fondos para el mismo serían aportados, principalmente, por los "Interesados Estratégicos", dada la imposibilidad de la concursada para afrontar la crisis con recursos propios -o aportes de sus socios-. La Alzada subrayó entonces que los terceros interesados se harían con gran parte de los activos y acciones de Vicentin S.A.I.C.

Asimismo, el Tribunal *a quo* puso de resalto que la propuesta concordataria -desde el punto de vista formal- encuadraba "... en las variadas posibilidades que brinda el art. 43 LCQ..." y que había obtenido las mayorías legales necesarias, más precisamente, el 62,93 % (sesenta y dos coma noventa y tres por ciento) de los acreedores y el 71,73% (setenta y uno coma setenta y tres por ciento) del capital.

Por otra parte, destacó que los "Interesados Estratégicos" aportarían -aproximadamente- U\$S 591.000.000 (dólares estadounidenses quinientos noventa y un millones), de los cuales U\$S 462.000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos sesenta y dos millones) "... irían destinados a los acreedores quirografarios y a ciertas contingencias previstas, y el resto a gastos y honorarios del concurso y acreedores privilegiados...".

A su vez, la Alzada aseveró que de los informes de las consultoras BA Advisors (*vide* escrito cargo número 7072 del 31 de julio del 2023, obrante a fs. 292/309 v. de estos autos),

SMS (*vide* escrito cargo número 7071 homónimamente datado, glosado a fs. 280/291 de estos autos) y de la Sindicatura (*vide* escrito cargo número 7120 del 1 de agosto del 2023, obrante a fs. 322/328 de estos autos), podía concluirse que en caso de liquidación de Vicentin S.A.I.C. -en promedio- se obtendrían U\$S 320.000.000 (dólares estadounidenses trescientos veinte millones), "... [e]s decir que los interesados estratégicos estarían inyectando U\$S 271 millones más (un 84,68% más) (...) de lo que es esperable obtener en un escenario de quiebra".

En ese orden de ideas, el Tribunal *a quo* continuó su exposición poniendo de resalto que al contexto falencial se adicionarían los pasivos laborales, por lo que la homologación de la propuesta lucía como la mejor manera de atender a los intereses de los acreedores. Agregó que, con base en los informes de las consultoras, no resultaba probable que en un eventual período de salvataje surgiera una propuesta que superara lo aportado por los "Interesados Estratégicos", dado que la "empresa en marcha" valuada -en el mejor de los casos- no superaría los U\$S 425.000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos veinticinco millones) y que "... [n]ormalmente, en el mundo de los negocios, nadie paga algo más de lo que vale".

Ahora bien, lo reseñado merece algunas apreciaciones:

Conforme se advirtiera en el segundo párrafo del punto 4.4.2, sin intenciones de sentar postura respecto a las pautas a emplearse a la hora de ponderar la abusividad de un acuerdo preventivo, vale decir aquí que la Cámara, en ese pasaje de lo

general a lo particular, ancló su razonamiento en que: a) la propuesta encuadraba en las posibilidades que brinda el artículo 43 de la ley concursal y que había obtenido ampliamente la conformidad de las mayorías legales; b) del cotejo del valor económico del acuerdo con el recupero de los créditos vía liquidación, surgía que la homologación satisfecería mejor a los acreedores; y c) a tenor del valor informado de la "empresa en marcha", no lucía probable obtener una mejor oferta, dado que "... [n]ormalmente, en el mundo de los negocios, nadie paga algo más de lo que vale".

En primer lugar, es dable traer a colación lo concluido en los puntos 4.2 y 4.3 del presente decisorio.

Así, a los fines de no caer en reiteraciones innecesarias que puedan hacer perder el hilo conductor del razonamiento, basta expresar en este estadio que las circunstancias puestas de relieve en los acápites en los que se acogieron los agravios relativos a la situación abusiva creada por la ausencia de categorización y el ofrecimiento a acreedores totalmente heterogéneos -reunidos en una única categoría- de una propuesta con términos violatorios del principio de *par conditio creditorum* -conforme lo previsto en el tercer párrafo del artículo 43 de la Ley de Concursos y Quiebras-, no podían ser soslayadas por la Alzada, so pretexto del amplio acatamiento por parte de los acreedores y de que la homologación configuraba un escenario más favorable que la quiebra o el aventuramiento a un período de concurrencia con resultado -probablemente- no tan benéfico.

Y es que, en el tren de brindar un debido tratamiento y control sustancial de la propuesta, el Tribunal *a quo* no podía prescindir de las situaciones jurídicas creadas por el entrelazamiento de derechos existentes, a tenor de la libre expresión de la voluntad que debe primar al momento de conformar la propuesta; de que las restricciones al derecho de propiedad de los acreedores deben provenir de un acuerdo preventivo signado por los principios de transparencia y buena fe y del hecho de que la atenuación legal del principio de igualdad de trato a los acreedores, alberga como límite previsto que se oferte "lo mismo" -en términos económico-financieros- a los acreedores agrupados en la misma clase.

En segundo lugar, cabe referir a las pautas relativas al grado de acatamiento obtenido y al cotejo con lo que -eventualmente- constituiría un monto resultante sujeto a liquidación.

Dichos parámetros, amerita resaltar que -por más atendibles que sean- no obstan a que los juzgadores deban ejercer -insisto- un contralor sustancial de las situaciones jurídicas creadas y las implicancias de la propuesta formulada.

Nótese, que el Alto Tribunal nacional tiene dicho que la conformidad de los acreedores al acuerdo preventivo es condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, pues el juez puede ejercer un control sustancial de la misma y negar su aprobación si la considera abusiva o en fraude a la ley (Fallos: 330:834).

A ello, se suma que la conclusión de la Cámara sobre que

ante un eventual escenario de quiebra se obtendría una suma considerablemente menor a la ofrecida, para atender a todas las erogaciones existentes y las que surgieran, no puede constituir un valladar para cumplir con el deber de ponderar todas las aristas relevantes del acuerdo.

Queda fuera de este análisis lo alegado por la recurrente acerca de que el "... patrimonio a liquidar se multiplicaría..." por efecto de las eventuales acciones de recomposición patrimonial y las posibles extensiones en caso de quiebra, dado que -en esta instancia- ese resultado invocado luce como meramente especulatorio como para integrar la pauta en examen.

En tercer lugar, en cuanto a los cuestionamientos referidos al dogmatismo con que el Tribunal *a quo* desestima un resultado económico más favorable y -solapadamente- aventaja la posibilidad de transitar un período de salvataje, amerita decir lo siguiente.

La Alzada, pese a hacer estribar su análisis en datos objetivos relativos a cuánto resultaría ser el aporte aproximado de los "Interesados Estratégicos" -U\$S 591.000.000 (dólares estadounidenses quinientos noventa y un millones)- y el valor informado por las consultoras -como máximo- de la "empresa en marcha" -U\$S 425.000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos veinticinco millones)-, arribó a una conclusión que luce autocontradictoria y que evade las constancias mismas de autos.

Es de ver, que la Cámara cimentó su aseveración de que

existen pocas probabilidades de obtener una mejor oferta que la contenida en la propuesta en un *cramdown*, en la afirmación de que "[n]ormalmente, en el mundo de los negocios, nadie paga algo más de lo que vale", abstrayéndose del hecho de que -justamente- en el caso habría ocurrido -con creces- esa "anormalidad", dado que los "Interesados Estratégicos" -terceros ajenos a la persona de la concursada- estarían aportando para hacer factible el acuerdo no sólo el valor máximo indicado para la "empresa en marcha" -U\$S 425.000.000 (dólares estadounidenses cuatrocientos veinticinco millones)-, sino U\$S 166.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y seis millones) "de más".

Ello, deja sin sustento el razonamiento esgrimido, a poco se lo contrasta con lo actuado, por lo que lo aseverado no luce como un argumento válido para desestimar, sin más y en el estado actual de cosas, un resultado económico más favorable y -solapadamente- aventar la posibilidad de transcurrir un período de concurrencia. En el acápite pertinente, se volverá sobre el punto.

4.4.4 Por otra parte, realizadas las menciones del punto anterior con relación a las pautas interpretativas -hasta el momento explicitadas- empleadas por el Tribunal a quo, amerita avanzar en el tratamiento de los agravios esgrimidos por la recurrente, que conducen ahora a ponderar -particularmente- las distintas alternativas legales (artículo 43 segundo párrafo de la Ley de Concursos y Quiebras) contenidas en la propuesta concordataria.

Las mismas, fueron objeto de somera referencia al punto 4.3.4, al explicitarse las distintas suertes que correrían unos acreedores -en contraposición a otros- y cómo ello implicó un apartamiento de la solución normativa prevista, con clara vulneración del principio *par conditio creditorum*. Así, cabe valorar aquí el tratamiento dado por la Alzada a las quitas, espera y capitalización del pasivo concursal.

4.4.5 De manera sencilla, se puede decir que los cuestionamientos de la impugnante estriban en que, de implementarse el acuerdo preventivo, su acreencia quedaría reducida a una mínima expresión, lo que exorbitaría el umbral de lo razonable y violaría su derecho de propiedad.

Así las cosas, con respecto a este punto, la Alzada continuó su análisis explicitando -con criterio atendible- que otra de las pautas a implementar a la hora de valorar una propuesta concordataria consistía en atender especialmente al interés de los acreedores disidentes.

En tal entender, la Cámara puso de resalto que "... de los 602 acreedores quirografarios que no prestaron conformidad a la propuesta, de aprobarse ésta, 211 cobrarían el 100% de sus créditos, dolarizados, ya con el pago del anticipo. A su vez, contaríamos 356 acreedores que percibirían el 50% o más de sus acreencias (incluyendo los 211 antes mencionados). Entre los 246 acreedores no conformes que cobrarían menos del 50% de sus créditos, muchos de ellos se ven total o parcialmente beneficiados por efecto de la dolarización de los créditos verificados en pesos, que serían convertidos a \$60,778 por

dólar (entre ellos la apelante Commodities SA, que tiene una porción de su crédito verificado en pesos). La importancia de esa forma de dolarización radica en que preserva a estos créditos de la desvalorización monetaria...". Agregaron los judicantes que los 583 (quinientos ochenta y tres) acreedores en pesos que no dieron conformidad, obtendrían un incremento de 1.377% (mil trescientos setenta y siete por ciento) en cuatro años, lo que "... empataría la inflación sufrida en esos mismos 4 años en el país...".

Asimismo, en la nota número veinte al pie de página el Tribunal *a quo* reconoce que "... en EE.UU. también hay inflación, pero sus tasas normalmente rondan el 3 o 4% anual (salvo períodos excepcionales, como el de la pandemia)".

De lo extractado se desprende que la Alzada, pese a la base de su razonamiento explicitada de atender particularmente a la situación de los disidentes, soslayó efectuar un debido control sustancial de lo propuesto, al preterir toda referencia a la posición de aquellos acreedores cuyos créditos son -o parte de ellos- originariamente en moneda extranjera.

En efecto, la Cámara -lisa y llanamente- enfocó su examen en la forma de corrección de la desvalorización a implementarse respecto de las acreencias en pesos argentinos -en cuanto al sistema de actualización, me remito a lo reseñado al segundo párrafo del punto 4.3.2 en aras de la brevedad-, omitiendo el hecho de que lo contenido en la propuesta denotaría ningún tipo de esfuerzo por preservar de la depreciación monetaria -aunque sea en alguna medida- a las deudas en moneda extranjera, desde

la fecha de la presentación en concurso (10 de febrero del 2020).

Y es que, pese a dejar en claro en la nota número veinte (vide fs. 626 v., de estos autos) que dicho tipo de acreencias también experimentaban desvalorización -máxime si se tiene presente que, justamente, este proceso (en parte) estuvo atravesado por la pandemia generada por el virus COVID-19-, no contempló la diferencia de trato que, en este punto, existiría entre los acreedores. Simplemente al reconocer las bondades de la "dolarización", puntualizó que la recurrente se veía parcialmente beneficiada dado que ostentaba una porción de su crédito verificado en pesos. Ergo, parcialmente perjudicada ante la falta de esfuerzo -aunque sea- similar.

Por otro lado, siguiendo el orden cronológico de los ofrecimientos de pago -sintetizados al segundo párrafo del punto 4.3.2, a lo cual me remito-, cabe destacar aquí que la Alzada no brindó una respuesta valedera respecto al agravio relativo a la falta de previsión de una tasa de interés que compensara la espera a la que se someterían los créditos de algunos acreedores -entre ellos, el de la recurrente-.

Nótese, que la Cámara puso de resalto que el juez de grado había valorado negativamente que los pagos a plazo no comportaran un adecuado interés moratorio. No obstante, con un cita parcial del voto de los Doctores Lorenzetti y Fayt en "Arcangel Maggio S.A." (vide Considerando 8°, Fallos: 330:834), relativizó la falta de un mecanismo de compensación por la espera y se limitó a calcular las sumas que -a valor actual

de los créditos futuros- se terminarían abonando con la propuesta, simulando un escenario en el que ocurrieran el 60% (sesenta por ciento) de las contingencias a las que se hallaría sujeto el último desembolso de U\$S 165.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y cinco millones), a saber "... i) en los 3 primeros pagos no sujetos a contingencias los acreedores quirografarios cobrarán U\$S 297 millones, mientras que en el último percibirían U\$S 66 millones (el 40% de los U\$S 165 millones sujetos a contingencias, según venimos exponiendo); ii) ello implica un valor nominal de U\$S 363 millones o un promedio del 27,25% del total de la deuda quirografaria (U\$S 1.332 millones aproximadamente); iii) a valores actuales, aplicando una tasa de descuento del 7% anual sobre el pago a 365 días y sobre el pago a 12 años, los acreedores percibirían un total de 317.996.378, o un promedio del 23,25% del total de la deuda quirografaria".

En este punto, surgen varias aristas a ponderar.

En primer término, a tenor del debido análisis sustancial de la propuesta que debía efectuar el Tribunal *a quo*, luce palpable aquí que la Cámara, en tren de brindar una suficiente motivación a su decisión, debió ir interrelacionando la operatividad de los distintos mecanismos de detracción de los créditos.

Ello obedece al hecho de que -amén de la disparidad de esfuerzo señalada más arriba para mantener (en lo posible) incólume el capital de los acreedores-, conforme se desprende de la planilla elaborada por la Sindicatura (anexa a la

resolución número 491 del 15 de septiembre del 2023 y disponible en la página web <https://www.concursopreventivovicentin.com.ar/impugnacion-propuesta>), la quita explícita producto de los distintos pagos previstos -el primero *per capita* y el resto a prorrata- iría haciendo oscilar el acuerdo entre aceptable y bastante cuestionable, en la medida que un grupo de acreedores recibiría la totalidad de su acreencia en tiempo y forma -816 (ochocientos dieciséis)- y, desde ese punto, se iría descendiendo hasta llegar a otro grupo que, en el mejor de los casos, cobraría por debajo del 40 % (cuarenta por ciento) -223 (doscientos veintitrés) acreedores, que van desde el 40 % (cuarenta por ciento) hasta el 32,88 % (treinta y dos coma ochenta y ocho por ciento)- a doce años. Cabe aclarar, que en la mencionada planilla se estimó el cálculo del pago por recompra de acciones a doce años como si no sucediera ninguna de las contingencias que ponen en duda el monto final de abono.

Dicha quita -expresa-, debía ser cohonestada, de manera adecuada, con la quita -implícita- que conllevaría la espera simple -es decir, sin previsión de intereses- para los desembolsos que se efectivizarían luego de los primeros 365 (trescientos sesenta y cinco) días -y hasta doce años- de homologado el acuerdo, que, conforme la planilla referida en el párrafo anterior -insisto, que expresa los montos como si no sucediera ninguna de las contingencias que ponen en duda el pago final-, llevaría a un grupo mayor de acreedores a percibir sus acreencias por debajo del 40 % (cuarenta por ciento) -352

(trescientos cincuenta y dos) acreedores, que van desde el 40 % (cuarenta por ciento) hasta el 25,16 % (veinticinco coma dieciséis por ciento), siendo que 155 (ciento cincuenta y cinco) de ellos cobraría entre el 30% (treinta por ciento) y el 25,16 % (veinticinco coma dieciséis por ciento).

En ese sentido, es dable advertir que esa "manera adecuada" que se mencionó en el párrafo anterior, requería que -cuanto menos- se valorara el argumento que los Doctores Lorenzetti y Fayt estimaron como razonable fundamento para exigir que lo prometido continúe siendo lo que se cumpliría -agrego, con el objeto de evitar una licuación encubierta del pasivo-, en el Considerando citado.

Así, se subrayó en dicho antecedente que la exigencia de contemplación de algún mecanismo paliativo de la depreciación monetaria hacía a la transparencia del proceso concursal y a la captación de buena fe del voto de los acreedores, a fin de que la quita formalmente ofrecida se corresponda con lo que realmente se pagará (considerando 8º, Fallos: 330:834).

Esa transparencia y buena fe, adquiere particular relevancia si se tiene presente aquí lo concluido a los puntos 4.2 y 4.3 y el entrelazamiento de derechos que cabía justipreciar -conforme fuera advertido al acápite 4.4.3-, a tenor de las distintas situaciones jurídicas creadas, que exigían una apreciación global.

En segundo lugar, cabe hacer especial hincapié en las particularidades que circundan al último desembolso.

Es de ver, que la capitalización de deuda en acciones y

su encapsulamiento en un fideicomiso de administración, que luego sería liquidado producto de la compraventa de las nuevas acciones de Vicentin S.A.I.C. por parte de los "Interesados Estratégicos", no sólo sería operativo únicamente para algunos acreedores -con las implicancias jurídicas que ello tendría, destacadas al punto 4.3-, sino que exhibe un plazo de espera -con las consecuencias económicas ya apuntadas- extenso, superior a los diez años, más precisamente serían doce años, con un resultado financiero para los acreedores sumamente incierto.

Y es que, pese a ponderar la Cámara que ese último pago de U\$S 165.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y cinco millones) se hallaría "sujeto a contingencias" e incluso ensayar un supuesto en el que acaecieran sólo el 60 % (sesenta por ciento) de las negativas, no podía el Tribunal a quo -insisto- soslayar una valoración unitaria y conjunta de la cuestión, dado que a la quita explícita e implícita, se le sumaría a determinados acreedores una asociación forzada y un alea que no lucen debidamente compensados.

Nótese, que aun cuando no se computara ninguna de las contingencias negativas, ciertos acreedores percibirían un monto menor al 30 % (treinta por ciento) -155 (ciento cincuenta y cinco) (vide planilla elaborada por la Sindicatura anexa a la resolución número 491 del 15 de septiembre del 2023)-, lo que incluso -pese a que "el horizonte luciría despejado", en palabras de la Alzada- podría llegar a ser inferior si se consumieran total o parcialmente las sumas previstas para el

último desembolso -producto del acaecimiento de las múltiples contingencias contempladas en el Anexo A de la propuesta-. Ello colocaría en cabeza de ciertos acreedores un alea, que otros no enfrentarían.

En cuanto a ello, refiriendo por ahora sólo al resultado financiero de ese último pago, surge del pronunciamiento que la Cámara se limitó a reiterar que la homologación lucía como la mejor opción frente a un "... incierto período de salvataje o de quiebra...", dado que aparecía como la forma más óptima para el recupero parcial de las acreencias, sumado a que -de esa manera- se atendería también al interés de los trabajadores, comerciantes, productores y empresas con intenciones de que Vicentin S.A.I.C. siga en funcionamiento.

Respecto al parangonamiento con el período de concurrencia, cabe tener presente aquí lo dicho más arriba en los penúltimo y último párrafo del punto 4.4.3.

En lo que refiere al resultado que arrojaría un proceso falencial, que "... [p]ara la Sindicatura (...) el dividendo (...) en un escenario muy similar (empresa valuada en U\$S 315 millones) sería del 16,07 %, y eso sin computar contingencias...", no se debe perder de vista que si bien constituye una pauta sumamente atendible, en el estado actual de cosas, no puede ser empleada -desde el posicionamiento de una lógica binaria- para omitir un control sustancial de la propuesta.

Ahora bien, con respecto al mecanismo pergeñado para "satisfacer" los saldos que quedarían insolutos luego del "Pago

Adicional" previsto al punto 2.4.2 de la propuesta, amén del ya ponderado resultado económico que podría arrojar el mismo al formalizarse la compra de las nuevas acciones emitidas, amerita analizar aquí la formación y el funcionamiento del fideicomiso de administración que se crearía.

En ese sentido, es dable traer a colación las observaciones realizadas por el juez de grado, las que -señalo- no obtuvieron respuesta valedera por parte del Tribunal *a quo*, el cual mediante afirmaciones genéricas y corriendo el foco del asunto, incurrió en omisiones que denotan una deficiente fundamentación del pronunciamiento.

A riesgo de resultar reiterativo, insisto en decir que un control sustancial de la propuesta implicaba también ponderar las condiciones en las que se verían inmersos aquellos acreedores cuyas acreencias no resultaran satisfechas a 365 (trescientos sesenta y cinco) días de homologada la propuesta, por un lapso -extenso- de doce años, en principio.

Así, en primer lugar, cabe advertir que de los términos de la propuesta se desprende que los saldos de deuda quirografaria -es decir, los créditos que no fueran satisfechos en su totalidad luego del "Pago Adicional" previsto al punto 2.4.2- serían "cancelados íntegramente" a través de la cesión de aquellos a un "Fideicomiso de administración", donde luego serían "saldados" mediante la entrega al Fiduciario de acciones ordinarias a emitirse por la concursada. Dichos títulos de participación permanecerían en la fiducia hasta que se perfeccionara la compra de las mismas, por el precio de U\$S

165.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y cinco millones), sujeto a contingencias. Esto último, ya fue objeto de análisis más arriba, por lo que no se hará referencia nuevamente al resultado económico de la mecánica.

Ahora bien, respecto a la ingeniería jurídica pergeñada, el juez del concurso puso de resalto ciertas "inconsistencias", a saber -entre otras-: a) que en el punto tres párrafo tercero de la propuesta, Vicentin S.A.I.C. no se comprometía sino que "se comprometería" irrevocablemente a no realizar distribuciones de dividendos ni otras operaciones similares como préstamos o cualquier otro contrato con los accionistas; b) que del punto siete del acuerdo se desprendía que los "nuevos accionistas" no tendrían igualdad de acceso a la información respecto de los registros de Vicentin S.A.I.C. y la marcha de la misma; c) que -en general- no surgía de la propuesta participación de los acreedores devenidos en socios -forzosamente- en la toma de decisiones, distribución de fondos o control del rumbo empresarial.

En cuanto a ello, la Alzada se limitó a aseverar -genéricamente- que no se avizoraba la presencia de un supuesto encuadrable en el artículo 10 del Código Civil y Comercial y que se podría haber propuesto mayor injerencia a los acreedores "capitalizados". A esto, agregó -en tren de brindar andamiaje jurídico al "sistema de contingencias" previsto- que las eventualidades que detraerían capital al último pago tenían como razón de ser poner un límite al dinero que aportarían los "Interesados Estratégicos", "... estimado en U\$S 591

millones...".

Asimismo, a manera de ensayo de algún argumento jurídico que compensara la asociación forzada e inamovilidad del capital, la Cámara estimó que los acreedores/socios podrían recurrir al instituto de cesión de créditos, a fin de obtener liquidez en tiempo, lo cual podía llegar a tornarse interesante a medida que ciertas contingencias dejaran de existir.

Nótese, que en este paraje la Cámara vuelve a exhibir un examen disociado y fragmentario del acuerdo preventivo, dado que no sólo desoyó las observaciones -con buen tino- efectuadas por el juez concursal, sino que no valoró -de manera conjunta- todas las aristas relevantes del punto, a saber: lo aleatorio del resultado económico para los acreedores -quita incierta, que no luce compensada si, por ejemplo, se "cedieran los créditos" sujetos a contingencias, a valores menores a los que a la postre se podrían llegar a recibir-; lo forzado de la asociación sin contemplarse, verbigracia, como alternativa a ese pasaje de acreedor a socio de su deudora, el pago de cierto dividendo o la adjudicación de acciones -aun cuando ello implicara resignar, todavía más, parte de su acreencia-; la escasa participación en la formación de la voluntad social, entre otros.

En ese orden de ideas, de lo expresado en este punto es dable colegir que el Tribunal *a quo* pretirió en su análisis circunstancias que resultaban dirimentes para la decisión a adoptarse, dado que un control sustancial de la propuesta requería una ponderación conjunta de los distintos elementos

de juicio, a fin de lograr la finalidad económico-social de los concursos preventivos -conforme se visibilizara al punto 4.4.1-, la cual debe ser compatibilizada con otros principios competitivos -el ejercicio regular de los derechos, entre otros- máxime cuando la mediación de la conformidad de los acreedores resulta una condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación (Fallos: 332:2339).

4.4.6 Las manifestaciones anteriores, permiten sintetizar aquí cuáles son las causales de arbitrariedad en las que -en el punto- incurrió la Alzada, para luego dar paso al análisis de la última temática anticipada en el acápite 4.1.3.

Así, es dable evidenciar que -en la materia- la Cámara incurrió en: a) apartamiento de constancias relevantes de la causa y afirmaciones sustentadas sólo en la voluntad de los jueces, para aventar el tránsito por la vía legal prevista en el artículo 48 de la Ley de Concursos y Quiebras; b) soslayamiento del entrelazamiento de derechos existentes, que a la hora de valorar el ejercicio regular de un derecho -en el caso, el de la concursada a dirigir su accionar hasta su punto cúlmine (propuesta concordataria conformada)-, requería de una apreciación global; y c) omisión de control sustancial de la propuesta, al efectuar un análisis sesgado, disociado y fragmentario de los distintos elementos de juicio, producto de dar preponderancia principalmente a una de las tantas pautas a considerar, que permite traslucir una suerte de lógica binaria -homologar o quebrar-.

4.4.7 En virtud de lo compendiado en el acápite anterior

y los vicios descalificantes del decisorio puestos en evidencia -en resumidas cuentas- a los puntos 4.2.3 y 4.3.5, es dable advertir que el apartamiento de las soluciones normativas previstas y el tratamiento inadecuado de las distintas situaciones jurídicas creadas y de la propuesta concordataria -en sí- dirigida a los acreedores, torna inoficioso referir a las alegaciones de la recurrente relativas a la infactibilidad o incertidumbre o diferimiento temporal que mediaría respecto al levantamiento de las cautelares dispuestas en sede penal.

4.5 Llegados a este estadio, cabe traer a colación lo punteado someramente más arriba, respecto a lo dejado entrever por el Tribunal *a quo* en cuanto a la inoportunidad para el presente proceso de transitar la vía prevista en el artículo 48 de la Ley de Concursos y Quiebras.

Vale aclarar, que la Alzada hizo estribar su postura en dos razones, a saber: a) la supuesta ausencia de terceros interesados en participar de un eventual período de salvataje; y b) la imposibilidad de obtener una suma de dinero mayor a la ofrecida, para distribuir entre los acreedores.

Así, en primer término, a tenor de lo sintetizado y los cuestionamientos de la impugnante, amerita destacar lo meramente conjetural que resulta lo concluido por los judicantes en cuanto a que el lapso temporal por el que -efectivamente- estuvo abierto el registro de oferentes -desde el 18 de septiembre del 2023 hasta el 28 de septiembre del 2023- (artículo 48 inciso 1 de la normativa citada) sin que se hubieran inscripto interesados, permitía colegir que la

hipótesis de una quiebra aparecía con muchas probabilidades.

Respecto a ello, cabe reproducir aquí lo puesto de resalto más arriba -al punto 4.4 último párrafo- en cuanto a que el plazo de inscripción fue extendido hasta el 17 de octubre del 2023 -a través de la resolución de fecha 23 de septiembre del 2023- y que recién el 27 de septiembre del 2023 la Sindicatura acompañó un cronograma tentativo para el período de concurrencia.

Nótese, que la ponderación del primer hecho, que -en principio- pareciera no haber sido ignorado por la Alzada al decir que "... inicialmente..." se abrió el registro de oferentes por diez días hábiles, permite evidenciar una fractura lógica en el razonamiento de la Cámara, dado que al restar aún un plazo similar al transcurrido a los efectos de la inscripción en el registro -hasta el 17 de octubre del 2023-, no era dable inferir, como lo hizo, que al día en que se varió el efecto del recurso de apelación concedido -el 28 de septiembre del 2023-, la hipótesis de una quiebra lucía como "muy probable".

Asimismo, en virtud de la envergadura del presente concurso, no constituía un hecho baladí la segunda circunstancia reseñada, es decir, la presentación por parte de la Sindicatura del cronograma tentativo ordenado en la resolución de fecha 15 de septiembre del 2023, recién el 27 de septiembre del 2023.

Y es que, sin perjuicio de que la apertura del registro no fue supeditada a la incorporación del mismo a estos

actuados, la insinuación por parte del Órgano sindical de ciertas fechas límites como para llevar adelante los distintos actos que se deberían realizar en el procedimiento de *cramdown*, podía llegar a ser un elemento de juicio a valorar por los interesados que pretendieran inscribirse con el objeto de allegar al caso una propuesta concordataria que resultara asequible y viable.

Máxime, si se tiene presente que la magnitud y complejidad del concurso ha justificado la flexibilización de ciertos plazos procesales, a fin de no afrontar las consecuencias jurídicas de la -muchas veces- dura y fría letra de la ley.

En tal entender, ante la preterición por parte de la Alzada de las circunstancias advertidas, no luce razonable la inferencia efectuada por aquella, de que ante la falta de inscriptos al 28 de septiembre del 2023, indefectiblemente se habría llegado a un proceso falencial en estos actuados, por lo que el primer argumento explicitado más arriba para aventar el tránsito por un período de salvataje y establecer como lógica del decisorio simplemente el parangonamiento entre el resultado económico al que se arribaría si se homologaba el acuerdo o si se disponía la quiebra, no exhibe una motivación suficiente.

En lo que refiere a la segunda razón, amerita rememorar lo ya indicado al punto 4.4.3.

Así, no obstante haber hecho la Cámara mención a un escenario de salvataje a los efectos de cotejar de qué forma se tutelaría el interés de los acreedores de la mejor manera,

concluyendo que ello se lograba con la homologación de la propuesta, dejó entrever su postura de que el tránsito por la vía del artículo 48 de la ley concursal resultaría estéril, a tenor de los valores indicados por las consultoras para la "empresa en marcha" y de que "normalmente" nadie paga algo más de lo que vale.

Respecto a ello, es dable traer a colación aquí lo aclarado más arriba en cuanto a lo contradictorio y abstraído de las constancias de autos que resulta lo aseverado por la Alzada.

Sin ánimo de ser redundantes, basta con destacar que no constituye argumento suficiente para desestimar la última vía prevista legalmente para alcanzar una solución preventiva que permita compatibilizar de la mejor manera los intereses de todos los sujetos interesados, el hecho de que "en general" nadie paga algo más de lo que vale, cuando -precisamente- en autos ha quedado acreditado que los terceros que inyectarían el capital que da sustento a la propuesta de la concursada, superarían -con creces- el valor máximo indicado para la "empresa en marcha", es decir, en U\$S 166.000.000 (dólares estadounidenses ciento sesenta y seis millones).

Dicho ello, resta hacer aquí una breve mención más, sin afán de agotar la cuestión, refiriendo a las distintas perspectivas doctrinarias o jurisprudenciales que han aflorado sobre el instituto jurídico regulado en el artículo 48 de la Ley de Concursos y Quiebras.

En ese sentido, alcanza con poner de resalto, por un lado,

que la propuesta concordataria original -*vide* escrito cargo número 6192 de fecha 5 de agosto del 2021 (fs. 8930/8934 v. de los autos principales)- fue objeto de una primera modificación -*vide* escrito cargo número 9557 del 17 de noviembre del 2021 (fs. 9381/9389 de los autos principales)-, mereció un requerimiento de reformulación por parte del juez concursal -*vide* resolución número 551 de fecha 23 de noviembre del 2021 (fs. 9363/9369 de los autos principales)-, hasta alcanzar sus términos definitivos el 8 de febrero del 2022 -*vide* escrito cargo número 336 (fs. 9635/9641 v. de los autos principales)-, con su adaptación del 29 de abril del 2022 -*vide* escrito cargo número 3422 (fs. 9979/9981 v. de los autos principales)-.

Por otro lado, que ante las distintas cuestiones a las que se ha hecho referencia más arriba y que merecen una especial atención por parte de los distintos operadores intervinientes, a fin de tornar lo más asequible posible en el presente la finalidad económico-social que poseen los concursos preventivos, la apertura del procedimiento previsto en el artículo 48 de la ley 24.522 se presenta como una instancia con entidad como para gravitar positivamente en estos actuados -dado que previo a su tránsito no podría haber certeza sobre su resultado-, permitiendo que la concursada, verbigracia, reformule su estrategia para alcanzar una solución preventiva y que ello compita con lo que ofrezcan terceras personas, a fin de alcanzar el mejor resultado posible para todos los interesados -directos e indirectos- de este proceso.

En ese orden de ideas, amerita hacer hincapié en que si bien ante esta última hipótesis la concursada perdería "exclusividad" para poder reestructurar su deuda, lo cierto es que tal cual se halla formulado actualmente el acuerdo preventivo, los principales activos y la participación accionaria, de todos modos, serían cedidos a los "Interesados Estratégicos" casi en su totalidad, lo cual no parece distar mucho del resultado al que se llegaría si triunfa la propuesta de algún tercero interesado. En todo caso, luego del transcurso de esta suerte de "última chance", la instancia de decisión será otra.

4.6 En otro orden de ideas, cabe hacer alusión al agravio esgrimido por la recurrente respecto a la omisión en la que incurrió la Alzada respecto a la observación efectuada por el juzgador de grado en cuanto a la falta de certeza en lo que refiere al destino de las unidades de negocios y los trabajadores de la ciudad de Avellaneda, en conjunto con los demás axiomas que se hallan en juego.

Nótese, que del examen de las actuaciones surge que: a) al requerir el juez concursal una reformulación de la propuesta -conforme se advirtiera en el punto anterior-, también indicó que en el acuerdo preventivo no se mencionaba a las unidades de negocios y establecimientos fabriles situados en el Norte de la Provincia de Santa Fe; que tampoco se esclarecía qué suerte correrían los mismos y, por ende, las fuentes de trabajo que generan; y que dichas unidades debían ser contempladas en un eventual esquema de negocios a futuro; b) mediante

resolución número 577 del 7 de diciembre del 2021 (*vide* fs. 9467/9473, de los autos principales), el sentenciante de grado dispuso fecha límite para la presentación del "Plan de Reorganización Empresarial" por parte de la concursada, así como también la elaboración de un informe circunstanciado que permitiera visibilizar de manera clara la situación actual y la viabilidad de las actividades que se desarrollan en el complejo industrial de la concursada en la ciudad de Avellaneda (Provincia de Santa Fe); c) a través del escrito cargo número 1116 del 2 de marzo del 2022 (*vide* fs. 9711/9722 v. de los autos principales), la concursada -en prieta síntesis- reconoció que los "Interesados Estratégicos" se hallan "atraídos" por los activos core que se encuentran en el "Nodo Sur"; que no obstante ello, Vicentin S.A.I.C. sostendría la actividad del Complejo Avellaneda hasta que lograra alcanzar un acuerdo definitivo con el acreedor privilegiado (Banco de la Nación Argentina); y que ese "acuerdo integral de reestructuración del crédito" permitiría alcanzar una "solución definitiva" y restablecería el equilibrio de esa planta; d) a tenor de lo expuesto, el magistrado de baja instancia insistió en la observación realizada al principio de este punto.

Frente a ello, la Cámara se limitó a hacer caso omiso a lo reseñado y concluyó -genéricamente- que "... la balanza se inclina aún más a favor de la homologación si computamos el interés de los trabajadores, de los comerciantes, de los productores y de las empresas interesados en la continuidad

del funcionamiento de Vicentin S.A.I.C.”.

A las claras está, que no media certeza -en el estado actual de cosas- respecto a la tutela de todas las fuentes de trabajo, conforme los términos del “Plan de Reorganización Empresarial” y la propuesta concordataria.

Y ello, resulta inexorable dado que, conforme se advirtiera oportunamente (A. y S. T. 323, pág. 92), se debe ser especialmente cuidadosos en la tutela de los puestos de trabajo, dado que ello va de la mano con la efectividad del paradigma del derecho concursal actual, que prioriza la protección de la empresa por sobre el empresario.

En efecto, esa telésis que guía al proceso concursal hoy y que lo direcciona hacia la conservación de la “empresa viable”, hace necesario que se priorice el interés general que subyace por debajo de la misma como unidad de producción y generadora de flujo comercial, pero también que asuman un rol relevante la preservación del empleo y la protección del crédito.

En ese sentido, es dable advertir que en la reestructuración o reorganización de dichas unidades, se vuelve inexorable alcanzar un punto de convergencia con otros principios en juego -preservación de las fuentes de trabajo y del crédito-, para dar la mayor cantidad posible de cada uno, en el caso concreto.

5. A modo de colofón, resulta oportuno efectuar una aclaración más. Conforme fuera anticipado al punto 4.1.2, en virtud de que el meollo del asunto traído a decisión -

abusividad de la propuesta concordataria- configura una materia que requiere de un juicio sumamente cauteloso y basado, principalmente, en las particulares circunstancias de cada caso, influyendo -incluso- el contexto económico imperante, a la hora de traspolar alguna de las apreciaciones vertidas en el presente pronunciamiento y que conforman el estándar de esta sentencia, se habrá de realizarlo concienzudamente.

Máxime, si se tienen presentes las particularísimas condiciones del presente proceso colectivo, destacadas al punto 4.1.1.

6. Lo dicho hasta aquí, basta para anular el fallo impugnado con base en la ley 7055 (artículo 1 inciso 3), desde que las deficiencias apuntadas resultan suficientes para evidenciar que lo decidido no reúne las condiciones mínimas necesarias para satisfacer el derecho a la jurisdicción que acuerda la Constitución provincial (artículo 95), correspondiendo declarar procedente el recurso interpuesto a fin de que la causa sea nuevamente juzgada subsanándose los defectos que exhibe la sentencia atacada.

En relación al agravio vertido sobre las costas, al tratarse de un accesorio procesal de condena, propio de los jueces de la causa, deviene inoficioso el examen del mismo, en relación a la anulación del decisorio que fue materia de recurso y el reenvío de la causa al Tribunal subrogante para que la misma sea nuevamente juzgada con arreglo a las pautas aquí establecidas.

Voto, pues, por la afirmativa.

A la misma cuestión, el señor Ministro doctor Spuler dijo:

Coincidió con lo relatado en los puntos 1, 2 y 3; los argumentos brindados en los apartados 4 y 5; y la solución dada al caso por el señor Ministro doctor Gutiérrez.

No obstante, considero pertinente patentizar aún más la tésis que prima en el presente decisorio.

Y es que, sin ánimo de incurrir en una vacua reiteración de los vicios descalificantes del pronunciamiento atacado puestos de resalto por el Ministro preopinante -los cuales comparto-, estimo que dada la entidad que reviste el presente concurso, se torna inexorable hacer especial hincapié en la máxima que protagoniza el caso de marras.

Así, considero que no configura una cuestión menor destacar -en prieta síntesis- cuál es la solución a la que debe aspirar el servicio de justicia, a fin de aventar, como sucediera en el caso, cualquier corrimiento del foco e indebida compatibilización de los axiomas en juego.

Máxime, si se tiene presente que la particular envergadura de este concurso preventivo ha hecho emerger una multiplicidad de sujetos interesados en la decisión final que se adopte, lo cual pone en cabeza de este Cuerpo cumplir de la manera más acabada posible con su deber de dotar de claridad y coherencia suficiente sus fallos, en orden a permitir a los justiciables tomar cabal conocimiento de las razones que motivaron su dictado (Fallos: 322:444).

En ese orden de ideas, amerita poner de relieve lo especialmente cuidadosos que se debe ser a la hora de realizar

una valoración jurídica en tren de dotar de operatividad a la regulación normativa concursal, que se halla inspirada según criterios específicos de justicia distributiva.

En ese sentido, es dable advertir que es en la etapa final del sistema de concordato donde vemos que se vuelve más palpable la tensión existente entre los distintos intereses jurídicos tutelables que confluyen en el concurso preventivo.

En tal entender, de las deficiencias apuntadas en el voto que precede a éste, surge palpable que medió un indebido tratamiento de las materias traídas a decisión de este Cuerpo, en claro detrimento de los derechos de parte de los sujetos involucrados -en contraposición a los de otros-, producto de: a) la situación abusiva generada por la omisión de categorizarización, a tenor del contenido que finalmente se incorporó en el acuerdo ofrecido; b) la propuesta concordataria dirigida a un universo de acreedores heterogéneos -reunidos en una única categoría-, con términos que, a la postre, harían que los grados de satisfacción de cada uno resultaran nítidamente disímiles; c) la omisión de un efectivo control sustancial del concordato, a tenor del posicionamiento prematuro por parte del Tribunal *a quo* en un punto que implicó que estimara que se estaba ante la mejor oferta asequible para todos los interesados, descartando sin argumentos atendibles el tránsito por un período de concurrencia.

Las circunstancias reseñadas, permiten avizorar que a la hora de tornar operativo en estos autos el principio de conservación de la empresa -agrego, la "empresa viable"- la

Cámara no ponderó adecuadamente las distintas aristas relevantes de la litis, lo que conllevó a que estableciera como punto de convergencia de los distintos intereses en juego, uno que no luce como el más equilibrado para todos los sujetos involucrados.

Nótese, que si bien en procesos como el presente es sabido que lo que se pretende es el salvataje de la empresa -como unidad de producción y fuente de trabajo- a través del reparto y asunción de nuevas obligaciones que recaerán sobre un recurso finito -el patrimonio del deudor-, lo cierto es que en esa preservación de la empresa y en su reconfiguración para hacerla "viable", no pueden quedar al margen de la solución que se proponga -y a la postre implemente- las distintas plantas que la integran, con su impacto social directo al ser generadoras de empleo.

Asimismo, tampoco puede preterirse la protección del crédito de aquellos que han venido operando con la empresa y que, frente a un eventual escenario fatídico de ahogo financiero, confían -indirectamente- en que el sistema jurídico dará satisfacción a su derecho, a fin de mitigar los efectos que a la larga pudiera llegar a tener en el mercado la falta total de recupero de las acreencias, con el aval del sistema judicial, con la consiguiente pérdida de credibilidad que para éste traería aparejado.

Así, entiendo que, en el caso de marras, no luce debidamente cumplida la faena propia de los jueces en procesos de este estilo, que -lisa y llanamente- consiste en terciar

para que cada uno de los actores involucrados logre el mayor amparo posible.

Ello, insisto, sin perder de vista que campea el interés general en orden a la continuidad de la empresa, por lo que -obviamente- frente a la existencia de posibilidades y recursos finitos, todos los intervinientes se ven constreñidos a resignar una parte de sus aspiraciones individuales, pero confiados en que luego del tránsito de todas las etapas previstas por el ordenamiento, se arribará al mejor resultado posible que atienda de la manera más óptima sus derechos, sin que se materialice una convergencia que -injustificadamente- de más a unos que a otros.

Voto, pues, por la afirmativa.

A la misma cuestión, el señor Ministro doctor Erbeta dijo:

1. Coincido con el relato y los fundamentos brindados por los señores Ministros preopinantes, por lo que "brevitatis causae" me remito a sus consideraciones.

Sin perjuicio de ello, estimo relevante poner de resalto, sin ánimo de caer en reiteración de consideraciones ya expuestas, que la envergadura del conflicto que nos convoca, cuyas proyecciones son de extraordinaria relevancia económica y social para nuestra región y para el país, pone en cabeza de esta Corte la máxima responsabilidad institucional a los efectos de garantizar el efectivo cumplimiento de los fines que el ordenamiento tiene en miras, procurando la conservación de la empresa, la preservación de las fuentes de trabajo, la

tutela del crédito y especialmente la prevención del fraude - punto en el cual se debe ser especialmente estricto en miras a evitar que el proceso sirva de medio para el ejercicio abusivo de los derechos- y, especialmente, el mandato constitucional previsto en el artículo 75 inciso 19 C.N., en particular, el imperativo constitucional de progreso económico con justicia social, en un contexto en el que no sólo se encuentran comprometidos intereses individuales sino también estratégicos para la productividad nacional y el desarrollo económico.

Desde tal óptica el control de constitucionalidad que este Tribunal ha de efectuar, a la luz de la ley 7055 debe atender no sólo a la postulación recursiva del impugnante, sino a la circunstancia de que se está frente a un proceso colectivo (de naturaleza universal) de la magnitud y las características señaladas, con múltiples sujetos interesados en la resolución final que se adopte, ya que en definitiva, lo que subyace en la decisión a asumir es si resulta viable la propuesta de acuerdo preventivo formulada por el deudor, considerada abusiva por el juez del concurso y, apelación mediante, homologada por la Cámara interviniente; ello además, con todas las derivaciones económicas y sociales que la resolución del caso proyecta para nuestra región y el país.

2. No escapa a estas consideraciones las particulares circunstancias previas y concomitantes que rodearon la presentación y tramitación del presente concurso.

Por caso, y entre otras, las prórrogas de las líneas de crédito para la celebración de operaciones de comercio exterior

y los nuevos préstamos tomados por la firma VICENTIN con el Banco Nación -los últimos de ellos entre el 8 y el 26 de noviembre de 2019 por la suma de USD 105.500.000- sin contar con la calificación vigente, teniendo deuda vencida con la entidad y encontrándose excedido en los límites fijados por el BCRA, todo ello sumado al retiro de los fondos de garantía con el aval de los funcionarios bancarios, lo que determinó que al momento de intentar -el nuevo directorio del Banco- cobrar la deuda, la cuenta se encontrara prácticamente vacía, ello a casi dos meses de la presentación en concurso preventivo y a pocos días del procedimiento preventivo de crisis; la venta del 16,67% de las acciones de la firma RENOVA SA a la firma GLENCORE en diciembre de 2019, pocos días antes de la presentación en concurso preventivo, es decir cuando la empresa ya se encontraba en estado de cesación de pagos; la cuestionada venta de acciones -por fuera del concurso preventivo- del Frigorífico Friar al grupo financiero BAF; los cuestionamientos a la labor de la Sindicatura; las múltiples denuncias penales contra la empresa, los directivos y síndicos de la sociedad y la Sindicatura del concurso, tanto en sede ordinaria, como también en la Justicia Federal en distintas jurisdicciones territoriales (en particular, las que tramitan ante la Fiscalía y Justicia Federal de la ciudad de Reconquista -por lavado de activos de origen ilícito; otra por violación a la Ley Penal Tributaria (donde se investigaban fraudes al Estado a partir de reintegros por exportaciones con documentación falsa), en la que se dictó auto de procesamiento firme contra Vicentin,

directivos y ex directivos (aunque recientemente se habría solicitado sobreseimiento por acogimiento de uno de los imputados -con efecto extensivo a todos los demás- a la ley de blanqueo y el pago de la moratoria a los efectos de extinguir la acción penal aprovechando los beneficios del régimen de regularización excepcional de obligaciones tributarias) y, además, otra que compromete a un ex integrante del Directorio de dicha empresa junto a un ex directivo de AFIP (ARCA) y otras personas, por diversos delitos; también la que hace años tramita ante el Juez Federal, Dr. Julián Ercolini -Comodoro Py- con requerimiento de instrucción fiscal por eventuales conductas delictivas en el otorgamiento del préstamo del Banco Nación antes relacionado; finalmente, ante el Ministerio Público de la Acusación y ante el Colegio de Jueces Penales de Rosario, por múltiples denuncias penales; y donde incluso por alguno de los hechos denunciados, se ha formulado requerimiento acusatorio contra los imputados con pedido de pena privativa de la libertad efectiva.

Va de suyo que no escapa al suscripto la consagrada independencia de las acciones y el ámbito propio de actuación de la justicia penal y concursal, como tampoco -cabe mencionarla circunstancia de que el concepto de personalidad jurídica ha comenzado a resentirse seriamente en el ámbito del derecho privado, a partir de recobrar vigencia la tesis de Kelsen, que la considera un instrumento con fines netamente patrimonialistas, y que se verifica, en la realidad legislativa de nuestro país, con la aparición de los patrimonios de

afectación sin sujeto (sin una imputación subjetiva); una suerte de contractualización plena en el ámbito del derecho societario (donde se diluye el concepto de sociedad y su tipicidad para valerse más de la idea de contrato asociativo); la habilitación de Sociedades por Acciones Simplificada (que pueden constituirse con un capital equivalente a dos salarios mínimos, inscribirse en pocas horas y casi sin control) y el debilitamiento del concepto de sociedad como contrato plural al haberse regulado en la legislación vigente la empresa unipersonal de responsabilidad limitada.

Dicho de otro modo, el concepto de persona jurídica se va diluyendo en el ámbito del derecho madre en tanto -como se dijo- a través de ella pueden concretarse los fines estatutarios y legales previstos, como también otros ajenos a ellos y, en todos los casos, esas consecuencias son derivación directa de las decisiones de quienes ejercen la responsabilidad de conducir y controlarlas.

De igual manera, y siempre con referencia al marco circundante, no deja de llamar la atención que acreedores bancarios internacionales, que representan créditos financieros de grandes montos, hayan formulado denuncias penales contra VICENTIN (y sus responsables) para luego prestar conformidad a la propuesta de acuerdo; y, todo ello, a la par de versiones periodísticas que vinculan dichas decisiones al cobro de seguros contra default, que tenían tales entidades financieras en el exterior (en tanto la eventual incidencia que hubiera podido tener en la conformidad a la propuesta de

acuerdo), lo que hubiera ameritado, cuanto menos, algún tipo de anoticiamiento por parte de la Sindicatura concursal, cuya función no solo es velar por los intereses de los acreedores y de la sociedad sino también asumir el cuidado de los bienes de la empresa, aún en la etapa de concurso preventivo.

En la misma línea cabe relacionar la cuantía de los créditos que corresponden a bancos de naturaleza pública y que comprometen aún más el interés de la sociedad toda y del Estado nacional (Banco Nación) y los Estados provinciales (en el caso, Banco de la Provincia de Buenos Aires y Banco Ciudad de Buenos Aires). Los créditos de tales instituciones y la eventualidad de una desventajosa percepción de los mismos en las condiciones propuestas podrían implicar un perjuicio a la economía y a la ciudadanía en su conjunto, dada la naturaleza pública de dichas entidades.

Dichas circunstancias objetivas, temporales y que definen los contornos del caso a decidir, esto es, el tratamiento de la cuestión central que hace al objeto de este recurso, cual es la razonabilidad o no de la decisión homologatoria y por tanto la tacha de arbitrariedad de dicha resolución al revocar la sentencia del Juez del concurso, no dejan de señalar -en cualquier caso- un contexto extremadamente particular y complejo.

3. Como si fuera poco no puede dejar de advertirse sobre la prolongada trazabilidad del presente concurso preventivo, motivado por diversas situaciones y en particular por las repetidas y extensas prórrogas concedidas para el logro de las

conformidades legales a pedido de la propia concursada y con incidencia en la poco justificada dilación de este proceso.

De allí, la necesidad de que todos los operadores judiciales asuman la obligación de dar respuesta en tiempo razonable dadas las proyecciones de este concurso preventivo tanto para los intereses particulares, como para los generales. Basta señalar que desde la presentación en concurso han transcurrido cinco años sin que exista una decisión definitiva sobre el resultado del mismo, circunstancia que -no por obvia- tiene beneficiarios y perjudicados.

En esta tarea de velar por el cumplimiento de la manda constitucional y ponderar si en las decisiones asumidas por la instancia de grado se han afectado derechos constitucionalmente tutelados -y en particular si la propuesta conlleva el ejercicio abusivo de derechos-, el estricto examen de la sentencia homologatoria venida en revisión ha de efectuarse poniendo la mirada en el objetivo último del proceso concursal, cual es: "proteger el interés de todos". Y, es en esta etapa final del concurso en donde emergen las tensiones entre los diferentes intereses jurídicos que se deben tutelar.

Desde tal óptica, corresponde evaluar si la propuesta traspasa el límite de razonabilidad, transgrediendo los principios orientadores de la ley concursal y los principios generales del derecho, y en particular, si el acuerdo respeta el adecuado balance de los derechos de todos los acreedores y la protección de la empresa como entidad económica y fuente de trabajo y producción.

4. Determinar cuándo una propuesta es abusiva, que es lo que nos convoca a decidir, no sólo es un problema cuantitativo, sino fundamentalmente cualitativo, por tanto el magistrado conserva siempre la potestad de realizar un control que trascienda la mera legalidad formal a los fines de determinar -obviamente siempre vinculado con los aspectos económicos de la propuesta- cómo se obtuvieron las mayorías que obligan a la totalidad de los acreedores de la categoría, qué sacrificios se imponen a éstos, y en qué medida tales sacrificios lo son en igualdad de condiciones dentro del mismo orden de categorización.

En tal entendimiento, cada una de las deficiencias apuntadas en el voto del señor Ministro doctor Gutiérrez y que remiten fundamentalmente a cuestiones vinculadas con: la categorización de acreedores y el modo de captación de las mayorías; los alcances del principio de igualdad de trato de los acreedores en el presente caso; la reducción de los créditos de mayor cuantía por el paso del tiempo y las contingencias a las cuales se deja librado el cumplimiento del acuerdo; lo aleatorio del resultado económico para algunos acreedores -quita incierta, que no luce compensada si se cedieran los créditos sujetos a contingencias a valores menores a los que a la postre podrían llegar a recibir; la ausencia de participación de los acreedores devenidos forzosamente en "socios" (por la cesión a un "Fideicomiso de Administración") en la toma de decisiones, distribución de fondos o control del rumbo empresarial; y las dogmáticas apreciaciones sobre las

alternativas legales en caso de no homologación del acuerdo, descartando sin fundamentos suficientes el tránsito por el período de concurrencia, entre otras, permiten evidenciar que medió un tratamiento arbitrario de cada una de las materias traídas a decisión de esta Corte, con una clara afectación de los derechos constitucionales en juego.

El razonamiento llevado a cabo por la Cámara, si bien fundado en consideraciones numéricas y comparativas del panorama que presenta un concurso de la magnitud de Vicentín y la continuidad de la empresa frente a un escenario falencial, ha dejado de lado, a mi entender, el análisis basal que debía efectuarse de la propuesta sometida a homologación, esto es, si se encuentra respetada -en el caso- la paridad de trato entre los acreedores de la misma categoría, y en qué medida las quitas y esperas formuladas a plazos extremadamente largos (en el contexto macroeconómico destacado por la misma Cámara) inflinge en todos o en algún sector de ellos un perjuicio excesivo e injustificado que conlleve la afectación sustancial de sus derechos (téngase en cuenta además lo dicho en relación a los bancos públicos).

El Tribunal *a quo*, previo a adentrarse en el examen sustancial del acuerdo, deja planteado de antemano un escenario de análisis sustentado en la lógica binaria "homologación o quiebra", y desde tal óptica la propuesta concursal es evaluada por la Alzada ponderando la necesidad de tornar operativo el principio de "conservación de la empresa", pretiriendo en su análisis la ponderación global de los distintos elementos de

juicio que resultaban dirimentes para abordar el control sustancial que la propuesta requería a fin de lograr que la finalidad económico-social de los concursos preventivos sea compatibilizada con otros principios competitivos, como lo es el ejercicio regular de los derechos en el logro de la finalidad satisfactiva del crédito, máxime cuando la obtención de la conformidad de la mayoría de acreedores resulta una condición necesaria pero no suficiente para obtener su homologación (Fallos: 332:2339).

En orden a ello, es dable advertir que la Cámara, al considerar que la envergadura y características de la concursada hacía pensar que la única manera de evitar el desguace y la venta en moneda de quiebra la constituía la homologación del acuerdo, desarrolla una valoración disociada y fragmentaria de las distintas circunstancias sometidas a su consideración, omitiendo ponderar adecuadamente diversas aristas que resultaban relevantes para determinar el resultado de la litis.

5. En particular, el Tribunal *a quo* omitió formular una apreciación objetiva de cómo el ejercicio de la facultad de "no categorizar" gravitó en la forma de captación de los votos necesarios para la conformación de las mayorías.

Tal decisión, que en otras circunstancias podría resultar totalmente inocua, en el contexto de este proceso universal, con un panorama falencial de extrema magnitud, implicó que acreedores completamente heterogéneos, con notorias diferencias cuantitativas y cualitativas en la naturaleza de

sus créditos, votaran en una única clase existente una propuesta que para unos implicaría la satisfacción del cien por ciento de sus acreencias de manera inmediata y para otros conllevaría quitas y esperas de gran relevancia y relativa incertidumbre. No es ajena a esa logística, la ya relacionada trazabilidad del presente proceso concursal y los repetidos pedidos de prórroga concedidos.

Dicha circunstancia no podía ser soslayada en el análisis de abusividad del acuerdo, por cuanto las críticas esgrimidas en los votos que me preceden ponen en evidencia que, la ausencia de categorización -si bien contemplada legalmente como una facultad del deudor- derivó en que no se encontrara respetada la "igualdad" para los acreedores de una misma categoría, entendida desde un punto de vista económico financiero, lo que implicó, en los hechos, un claro apartamiento de la solución normativa prevista por el artículo 43 del ordenamiento concursal.

La arbitrariedad del razonamiento de la Alzada se patentiza aún más, cuando frente a los agravios sustentados en la clara disparidad de trato en los acreedores de una misma categoría, los Sentenciantes se ciñen a exponer un análisis numérico de los créditos afirmando que la evaluación de lo propuesto sería sólo respecto de los acreedores disidentes por cuanto los que consintieron el acuerdo "han dispuesto libremente de su patrimonio y no corresponde al Estado (a través del Poder Judicial) se inmiscuya en su esfera de libertad patrimonial".

Adviértase que, si éste fuera exclusivamente el análisis que debieran efectuar los Magistrados, carecería de sentido la incorporación del inciso 4) del artículo 52 que faculta al juez a analizar en cada caso la posible existencia de abuso en la formulación de las propuestas -más allá de la libertad que la ley concursal otorga al contenido de la misma, y aún habiendo alcanzado el porcentaje de mayorías para su aprobación-, ya que el Estado tiene el deber de velar porque los particulares no utilicen al concurso preventivo como una herramienta para burlar el fin último de las normas y violentar el ordenamiento jurídico.

En este aspecto, las aseveraciones de la Alzada no logran conmover los fundamentos y la razonabilidad de la sentencia del Juez inferior que tuvo como norte tales principios y llevaron a determinar la abusividad de una propuesta que, además de no respetar la paridad de trato, se encontraba sujeta a una serie de condiciones suspensivas y contingencias que podrían incidir en los flujos de caja de la concursada y, consecuentemente, afectar en modo directo la forma y el monto del pago a los acreedores.

Así, tal como se expuso en la sentencia de primera instancia, el pago único e igualitario de U\$S 30.000 a todos los acreedores quirografarios, sin distinción sobre el monto de sus créditos, implica que los acreedores con sumas iguales o inferiores a dicho monto conseguirán la satisfacción de la totalidad de su acreencia y en un pago único, mientras que aquéllos que cuentan con acreencias de mayor cuantía "padecerán

una quita sustancial de sus acreencias, percibiendo -en cuotas- en muchos casos no más del 15% neto en 12 años".

6. En el presente, la propuesta logra en modo aparente respetar la máxima concursal, en tanto cumple lo técnicamente previsto en la ley, pero a las resultas de ponderar la real incidencia de las quitas sufridas por los acreedores de mayor monto, con las inconsistencias detalladas y las contingencias a las que su crédito se encontraría sujeto, lo cierto es que tal paridad de condiciones no se encuentra cumplida.

Adviértase que en un análisis de la propuesta en términos de valor nominal -según el informe final del síndico presentado en autos- lo ofrecido implica la percepción final por parte de los acreedores quirografarios verificados y admitidos de U\$S 462.000.000 equivalente al 34,68% del total del pasivo quirografario verificado y admitido convertido a dólares a la fecha de la presentación del concurso. Ello, en tanto se haga íntegro y efectivo el pago del precio por recompra de acciones por parte de los Inversores Estratégicos al fiduciario y éste realice la distribución a prorrata del precio obtenido.

Ahora bien, en caso de ocurrir las contingencias previstas en el Anexo A del Contrato de Compra Venta de las nuevas acciones de Vicentín y que las mismas insuman U\$S 165.000.000 previstos como precio de recompra de acciones, el cobro sería de U\$S 297.000.000 equivalente al 22,29% del total del pasivo quirografario verificado y admitido, convertido a U\$S a la fecha de presentación en concurso.

Tal panorama, sujeto a contingencias, que pueden ser

positivas, o bien negativas, y siempre en caso de darse el "probable" supuesto de recompra de acciones administradas por el fideicomiso a crearse y en el plazo de 12 años conforme lo establece la propuesta, pone de manifiesto claramente un intento de hacer descansar sobre un importante número de acreedores -particularmente los de mayor monto de acreencia- contingencias empresariales posteriores al concursamiento de la empresa, lo cual vislumbra que el acuerdo no establece una forma concreta de pago para éstos, sino una posibilidad eventual de cobro a 12 años de plazo, lo cual revela sin más la abusividad de la propuesta.

En este tópico resultan muy interesantes las conclusiones y el desarrollo argumental del Juez de baja instancia cuando expresa que "las quitas y esperas son parte de cualquier acuerdo que permite a una empresa emerger de un proceso de crisis y están admitidas por la ley. Pero la integración armoniosa de tales alternativas (art. 43 LCQ) con los principios generales del derecho obliga a examinar si existe una reserva de capacidad de pago frente al esfuerzo adicional que se les exige a los acreedores.

7. Lo expuesto no implica desconocer que el nuevo régimen legal de la insolvencia ha resquebrajado tal como se concebía antes de la reforma el principio de la "pars conditio creditorum"; más en el caso, no puede admitirse validar semejante situación asimétrica entre los acreedores, en tanto aquellos que no resultaran satisfechos con el primer desembolso dinerario, experimentarían una quita no consentida, ya sea por

la espera de 365 días o 12 años (en tanto la propuesta no contabiliza intereses por el lapso en el que se concretaría el pago); no existe además propuesta alternativa de transferir libremente los certificados de participación en el fideicomiso antes del plazo establecido para su rescate, ni se contempla dividendo sobre las acciones por parte de los tenedores, ni un mecanismo de aceleración de los pagos en caso de un incremento de los ingresos.

A ello deben agregarse otras inconsistencias en las cláusulas contractuales denominadas "cancelación íntegra de los saldos insolutos de los créditos mediante su cesión fiduciaria y capitalización en acciones de la concursada" en donde estos "acreedores-socios" no tienen ningún rol activo de decisión, distribución de fondos ni control, limitándose a formar parte de un listado a tenor del cual recibirán en un plazo futuro un cobro cuyo monto no puede proyectarse con certeza al momento de analizar el acuerdo preventivo, como así también sometido a distintas condiciones suspensivas que afectarían los flujos de caja de la concursada y la forma y monto de los pagos.

Lo concreto y objetivo es que la propuesta sometida a homologación, con las objeciones apuntadas y que se han detallado minuciosamente en el voto del doctor Gutiérrez, traslada a un importante grupo de acreedores la suerte de un devenir empresarial sin contar con un sustrato económico realista sobre el cual se pueda ponderar efectivamente cual será la suerte de los créditos verificados de mayores montos.

8. Por otra parte, como se dijo, la sentencia intenta plantear dogmáticamente, un mapa de la situación empresarial dentro de la lógica binaria "homologación o quiebra", considerando que la única manera de evitar el desguace era la homologación del acuerdo arribado, descartando la tercera vía de hipótesis planteada por el Sentenciante inferior, en el entendimiento de que el marco de período de salvataje no se trataba más que de una posibilidad poco probable dado que ningún interesado se había inscripto y resultaba dudoso que pudiera surgir alguna propuesta superadora a la presentada en autos.

Tal pretendido razonamiento, no pasa de ser pura especulación o conjetura y se asienta en una afirmación dogmática con una fundamentación aparente echando por tierra los motivos y finalidades que llevaron al legislador a contemplar como vía alternativa la prevista en el artículo 48 de la ley concursal, al preterir diversos elementos de juicio conducentes, en particular, que habiéndose planteado para la continuidad de la empresa la cesión del 95% del paquete accionario a tres sociedades constituidas como "Interesados Estratégicos", resultaba lógico y probable que existieran otras sociedades dispuestas a adquirir la empresa concursada.

Así, carece de razonabilidad lo decidido por la Alzada al descartar dogmáticamente la posibilidad planteada por el Juez de inferior instancia de transitar el período de concurrencia en el que otros interesados podrían formular propuestas, y -a través de la competencia- corregirse las asimetrías que plantea

la oferta formulada por la concursada, quien por lo demás, no quedaría fuera del procedimiento, en tanto puede también presentarse conjuntamente con otros oferentes en el *cramdown*.

Frente a tal escenario, la apertura del procedimiento previsto en el artículo 48 de la ley 24522, se presenta hoy como una instancia de positiva gravitación en la preservación de la continuidad operativa de la empresa, la reorganización empresarial y preservación de las fuentes de trabajo, en un contexto en el que el transcurso del tiempo ha producido una importante modificación en la actividad productiva, el escenario de negocios, la aparición de nuevos actores y en las modificaciones legales con incidencia en las unidades de negocios.

Por ello, ante la necesidad de priorizar el interés general, la preservación del empleo y del crédito, y la conservación de la empresa como unidad empresarial, la hipótesis del *cramdown* -si bien sin poder tener certeza sobre su resultado- permitiría que el concursado reformule su estrategia para alcanzar la solución preventiva y compita con terceros a fin de arribar al resultado más conveniente para la tutela de todos los intereses en juego.

9. Por otra parte, las interpretaciones que puedan formularse respecto de las cuantificaciones de los créditos certificados en pesos a los fines de valorar la abusividad del acuerdo no forman parte de la materia traída a conocimiento de esta Corte, pero además no responde a la realidad económica de la propuesta, tanto es así, que ni el Juez de primera instancia

ni la Cámara adoptaron esos parámetros para juzgar la viabilidad de la homologación del acuerdo.

10. Por último y aún siendo autosuficientes las consideraciones expuestas, tampoco puede dejar de objetarse el condicionamiento de la propuesta a decisiones jurisdiccionales correspondientes a jueces del fuero penal, las que deberían zanjarse en un eventual conflicto en orden a las facultades del juez del concurso para interferir en las medidas tomadas en dichas jurisdicciones; especialmente si se repara que el juez del concurso no tiene la administración de los bienes, y sus facultades en orden a las cautelares están por cierto muy limitadas, en el concurso preventivo, a los supuestos de los incisos 2 y 3 del artículo 21 de la Ley de Concursos y Quiebras y bajo las condiciones allí consignadas; resultando objetable la afirmación de la Cámara en orden a una supuesta prelación de la competencia comercial sobre la penal que abarcaría la potestad de interferir en el ámbito de decisiones jurisdiccionales extrañas al concurso preventivo y la justicia concursal, y propias de la justicia penal en procura de la preservación de instrumentos o ganancias de los eventuales delitos denunciados, investigados, imputados y, en algunos casos, con requerimiento acusatorio.

Por ello, es errónea la cita de la Alzada y no resulta aplicable al caso la jurisprudencia de la Corte Suprema de Justicia de la Nación traída por los integrantes de la Cámara de Apelaciones, en tanto refiere claramente a supuestos de "quiebra" en los que la totalidad de los bienes del fallido ha

de ser llevada al proceso falencial a los fines de su liquidación conforme el régimen de privilegios establecidos por la ley y -como sostuvo el Alto Cuerpo- la injerencia de otro tribunal respecto del patrimonio del fallido en tales casos podría establecer prerrogativas supralegales sobre el resto de la masa de acreedores, afectándose la paridad entre ellos; situación que dista absolutamente del supuesto de autos.

Resulta llamativo -por ello- que la Cámara haya confundido el estado, la naturaleza y los efectos jurídicos -tan diversos, por cierto- propios de un concurso preventivo (donde incluso y a modo meramente ejemplificativo, rige, entre otros, el art. 17, LC) de los de una quiebra.

No obstante, conforme los vicios descalificantes apuntados que conducen a la anulación del pronunciamiento que ordenó la homologación del acuerdo y el levantamiento de tales medidas, estimo inoficioso pronunciarme al respecto.

En vista a los fundamentos desarrollados, y frente a un proceso que, insisto, resulta de extrema envergadura y en el que se ha instaurado un entramado procesal sumamente complejo producto de la participación de todos los niveles del Estado, nacional y provincial, es necesario que se materialice una solución en la que confluyan de modo igualitario los distintos intereses jurídicos que deben tutelarse en el concurso preventivo.

Esta tésis que debe guiar a los operadores judiciales, no ha sido respetada, a mi entender, en el razonamiento seguido por los Sentenciantes, toda vez que tal como se ha desarrollado

"ut supra" ha sido sustentado en fundamentos aparentes, con argumentos puramente conjeturales y especulativos, contiene afirmaciones dogmáticas, ha incurrido en un claro apartamiento de la solución normativa prevista en el ordenamiento concursal, y ha realizado una valoración fragmentada y disociada de los distintos elementos de juicio sometidos a su consideración, todo lo cual conlleva necesariamente a su descalificación como pronunciamiento judicial válido por no resultar derivación razonada del derecho vigente.

Voto, pues, por la afirmativa.

A la misma cuestión, el señor Presidente doctor Falistocco dijo:

Adhiero en lo sustancial a los fundamentos vertidos por el señor Ministro doctor Gutiérrez y por el señor Ministro doctor Erbetta, en orden a resolver la cuestión medular objeto del recurso, a saber, la arbitrariedad -o no- de la sentencia homologatoria, que descartó la abusividad de la propuesta concordataria.

Especialmente, quiero poner de realce la cuestión vinculada a la ostensible reducción de los créditos de mayor cuantía por el paso del tiempo, las contingencias a las cuales se deja librado el cumplimiento del acuerdo, así como lo aleatorio del resultado económico para algunos acreedores.

En punto a ello, concuerdo con los ministros preopinantes en que la Cámara, al decidir como lo hizo, pretirió analizar una cuestión central en orden a la homologación de la propuesta concordataria, esto es, en qué medida las quitas y esperas

formuladas a plazos extremadamente largos, suponía en algún grupo de acreedores soportar un sacrificio excesivo e injustificado que conlleve la afectación sustancial de sus derechos.

Recuérdese que, como se expuso en baja instancia, el pago único e igualitario de U\$S 30.000 a todos los acreedores, sin distinción sobre el monto de sus créditos, implica que los acreedores con sumas iguales o inferiores a dicho monto conseguirán la satisfacción de la totalidad de su acreencia y en un pago único, mientras que aquéllos que cuentan con acreencias de mayor cuantía "padecerán una quita sustancial de sus acreencias, percibiendo en cuotas en muchos casos no más del 15% neto en 12 años".

En relación a ello, es dable hacer notar que de un análisis de la propuesta en términos de valor nominal, lo ofrecido en la propuesta implica la percepción final por parte de los acreedores quirografarios verificados y admitidos de U\$S 462.000.000 equivalente al 34.68% del total del pasivo quirografario verificado y admitido convertido a dólares a la fecha de la presentación en concurso. Eso, en la medida que se haga íntegro y efectivo el pago del precio por recompra de acciones por parte de los Inversores Estratégicos al fiduciario y éste realice la distribución a prorrata del precio obtenido.

Empero, en caso de ocurrir las contingencias previstas en el Anexo A del Contrato de Compra Venta de las nuevas acciones de Vicentín y que las mismas insuman U\$S 165.000.000 previstos como precio de recompra de acciones, el cobro sería de U\$S

297.000.000 equivalente al 22,29% del total del pasivo quirografario verificado y admitido, convertido a U\$S a la fecha de la presentación del concurso.

Tal escenario, sujeto a contingencias que pueden ser positivas o bien negativas y siempre en caso de darse el supuesto de recompra de acciones administrada por el fideicomiso a crearse y en el plazo de 12 años conforme lo establece la propuesta, pone en evidencia un intento de hacer descansar sobre un importante número de acreedores - particularmente los de mayor monto de acreencia- contingencias empresariales posteriores al concursamiento de la empresa, lo cual manifiesta que el acuerdo no establece una forma concreta de pago para éstos, sino una posibilidad eventual de cobro a 12 años de plazo. Es allí, se advierte, donde queda expuesta la abusividad de la propuesta.

En definitiva, tal como expusieron detalladamente y con números los ministros doctores Gutiérrez y Erbetta, la propuesta sometida a homologación, traslada a un importante grupo de acreedores las consecuencias de un devenir empresarial sin contar con un sustrato económico realista sobre el cual se pueda ponderar efectivamente la suerte de los créditos verificados de mayores montos, lo cual, como se dijo, torna abusiva, a mi entender, la propuesta concordataria.

En suma, tal modo de proceder, no evidencia por parte de la Cámara una razonable compatibilización de los axiomas en juego, a saber, la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo y la protección del crédito, que si bien

lucen en principio como contrapuestos, ambos interesan a toda la sociedad.

A este respecto, cabe destacar que el cimero Tribunal nacional ha referido que, en el análisis del abuso del derecho relacionado con la admisibilidad de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico-social de aquél, que está dada no sólo por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo, sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores (Fallos: 332:2339).

Por lo expuesto, entiendo que el pronunciamiento impugnado no es una derivación razonada del derecho vigente aplicable a los hechos comprobados de la causa y, por tanto, debe ser anulado como acto jurisdiccional válido.

Voto, pues, por la afirmativa.

A la misma cuestión, la señora Ministra doctora Gastaldi dijo:

Habida cuenta del sentido del voto de la mayoría de este Cuerpo a la primera cuestión, debo expedirme sobre la presente, y en esa tarea adelanto que propiciaré la improcedencia del recurso de inconstitucionalidad interpuesto.

Ello así, partiendo de considerar el marco excepcionalísimo del recurso de inconstitucionalidad local, que no se trata de una tercera instancia ordinaria, sino que tiene por objeto el control de adecuación de las sentencias al

ordenamiento jurídico fundamental. Y también teniendo en miras la extraordinaria significación económica y social de la empresa concursada, con una importante trayectoria de 95 años de gran impacto en la economía regional y nacional, y un rol protagónico en la agroindustria argentina.

En ese marco, habiéndose tildado de abusiva la propuesta concordataria, y a partir de que tal cuestión ha sido entendida en sí misma como un supuesto que permite sortear sólo excepcionalmente la voluntad de las mayorías obtenidas según la ley, no puede soslayarse que resulta imposible realizar el control correspondiente de forma abstracta y apriorística, sino que se requiere un riguroso examen del caso concreto, y es por ese andarivel por el cual discurriré mi voto en estos autos.

Partiendo en esa tarea del contexto de consolidados criterios que han indicado que la finalidad económico social a resguardar no está solamente dada por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo, sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores (Fallos: 330:834). Y atendiendo a los intereses jurídicos relevantes que se protegen a través de la homologación, "...ya que, si por un lado, otorgamos mayor peso a las voluntades individuales de los acreedores, se disminuirá necesariamente la capacidad de control, restando únicamente como fundamento, la protección de acreedores ... renuentes a dar su conformidad. En cambio, si posamos nuestra mirada sobre aspectos colectivos del concurso, cobrarán relevancia otras variantes distintas..., tales como la

posibilidad de continuación de la empresa, el impacto en el mercado y la economía global..." (cfr. Nicolás Verón, "Las facultades del Juez en la homologación del acuerdo. Hacia la posibilidad de un control preventivo", X Congreso Argentino de Derecho Concursal, UNL, T. II, 2018, pág. 163 y sig.).

Ahora bien, estos intereses no podrían considerarse excluyentes entre sí, ni debería un juez dar preeminencia a unos sobre otros, sino que, dependiendo del caso concreto, alguno de ellos se verá más comprometido que otros, y será merecedor de una mayor tutela por parte del magistrado (cfr. pág. 165 obra cit.). Y ello así, por cuanto el ejercicio de los derechos individuales de los acreedores no son sólo los del orden contractual, sino que se insertan en exigencias de tipo colectivo en miras al interés público.

1. En ese orden de ideas, liminarmente, cabe mencionar que en autos, el pronunciamiento que se recurre, desestimando las impugnaciones a la propuesta concordataria y la abusividad sustentada, dispuso la homologación del acuerdo preventivo. Con respecto a este acuerdo, echa de verse que el mismo superó significativamente las mayorías previstas en el artículo 45 de la ley concursal, al obtener la conformidad del 62,93% de los acreedores y del 71,73% de capital (cfr. f. 10491v.) y que, respecto de dicho cómputo, no se configuró ninguna de las causales susceptibles de invalidarlo (art. 50 L.C.Q.). Por lo que, en tales condiciones, y tratándose de un proceso colectivo -de carácter universal-, sólo excepcionalmente se habilitaría a impugnar a título propio, demostrando un perjuicio

intolerable, personal y directo.

1.1. En ese sentido, en el caso, invocando afectación de su derecho de propiedad, la impugnante -en su recurso de inconstitucionalidad- alega un perjuicio desmedido, diciendo que la quita a su parte ascendería a más del 80% de su crédito verificado (cfr. f. 18 del libelo recursivo). Quita que la recurrente omite demostrar en concreto y que no surge directamente de los autos.

En efecto, de las constancias respectivas surge que el crédito que le fue declarado admisible conforme la sentencia verificatoria de fecha 13.01.2021, asciende a \$2.014.848.580,00 y U\$S16.170.995. Mientras que el pago previsto en la propuesta ascendería a una suma de máxima -con el pago final- de U\$S16.232.737,19 (sin computar contingencias negativas ni tasa de descuento). Y de mínima, un pago de U\$S9.642.680,95, que recibiría al año de la firmeza de la homologación (al computar el 100% de las contingencias negativas y aplicar tasa de descuento), (ver planillas de la Sindicatura de fecha 31.07.2023, adjunto del cargo N° 7118/23). Es decir, partiendo de los datos de la causa, los aludidos porcentajes de quita no se coligen. Ahora bien, podría entenderse que, al aludir a esa quita de más del 80%, la acreencia se hubiera estimado con criterios de recomposición o preservación del capital para las deudas dinerarias. Pero aun así, aplicando para su crédito en pesos intereses a tasa activa, se llegaría a la suma de \$8.460.438.512,37, o su equivalente en dólares de U\$S8.053.725,38, que sumados

a lo declarado admisible en dólares ascendería a un total de U\$S24.224.720,38 (cfr. evolución de tasas activas BNA entre el 10.02.2020 y el 27.01.2025, obrante en "<https://consejo.jusbaires.gob.ar/servicios/calculo-de-interes/>"; y cotización del dólar BCRA, Tipo de Cambio de Referencia Comunicación "A" 3500 Mayorista, a fecha 27.01.2025: \$1050,50).

Según lo expuesto, ya desde el pago de mínima propuesto en el acuerdo (de U\$S9.642.680,95, al año de la firmeza de la homologación), aun evaluándose la acreencia con un criterio de recomposición o preservación del capital a fecha actual, y suponiendo que no hubiera recuperado final por la recompra de acciones, el porcentaje que daría -con ese pago de mínima- sería aproximadamente de 39,81%.

Yendo ahora en concreto a lo alegado por la recurrente, es dable inferir que -al invocar la quita- no partió del crédito declarado admisible, sino que tomó como si fuera su propio crédito la cifra de U\$S49.321.947,32 -que, con miras a la distribución de los pagos ofertados, se consignara en la mencionada planilla de la Sindicatura-; pero ello en realidad no se corresponde con lo verificado y/o declarado admisible. De allí que la compareciente -en el intento de perfilar un excepcional supuesto para el recurrimiento, y de abusividad de la propuesta- invocara que el acuerdo homologado lleva a una quita mayor al 80%, lo cual, como se dijo, no logra inferirse aun partiendo de la recomposición o preservación a fecha actual de su crédito en pesos (como se explicitara "ut supra").

1.2. Y en cuanto a otras referencias que, en el intento de apuntalar razones a su recurrimiento, aluden a porcentajes de cobro/quita para otros acreedores, tampoco se demuestran ni surgen directamente de las constancias de autos. En efecto, se hace alusión a que 424 acreedores cobrarían mucho menos del 40% de sus créditos verificados y que 157 acreedores sufrirían una quita de más del 80% de tales créditos (v. fs. 17/18 del libelo recursivo). Pero conforme a las constancias de la causa, se advierte que, en esa estimación de quita, se ha partido también de las cifras consignadas en la planilla ya referida, y no de los créditos verificados y/o declarados admisibles.

Y es que, en este caso, partiendo de los créditos verificados y/o declarados admisibles y de las planillas presentadas por la Sindicatura (cargo N° 7118/2023 de fecha 31.07.2023, y cargo N° 2466/2023 de fecha 29.03.2023, Anexo 3), y analizando la cuestión con igual criterio de recomposición al 27.01.2025, echa de verse que, si a los créditos verificados y/o admisibles se aplicaran -a las sumas en pesos- tasas de interés activa BNA, y se convirtiera a moneda de pago, las cuentas indicarían que: de un total de 1692 acreedores, los 1550 acreedores que verificaron sólo en pesos cobrarían, ya con la propuesta de mínima, entre el 80% y el 100% de sus créditos valorizados de tal modo. Y respecto de los 142 restantes acreedores (que verificaron en pesos y en dólares o sólo en dólares), se tendría que 124 de ellos cobrarían en la hipótesis de mínima -con criterio de recomposición aplicando tasas activas sobre créditos en pesos-

más del 40% de su crédito, o habrían prestado conformidad a la propuesta. Es decir, 1674 acreedores -sobre un total de 1692- estarían incluidos en ese porcentaje de cobro o, como se dijo, habrían manifestado voluntad positiva al acuerdo (estimaciones y cálculos según tasa activa BNA desde el 10.02.2020 al 27.01.2025, y cotización de dólar Ref "A" 3500 al 27.01.2025: \$1050,50).

De todo lo anterior se extrae que los perjuicios propios y/o de los aludidos terceros que, en sustento de su recurrimento, invocara como quitas extremas y abusivas, no pueden inferirse a la luz de las constancias de autos. Ello así, teniendo en cuenta que, como antes se explicitara, es dable entender que estimativamente el pago de mínima podría cubrir casi un 40% del crédito de la recurrente -con capital recompuesto-, a la vez que satisfaría por encima de dicho porcentaje -también con capitales recompuestos- a una amplísima mayoría de acreedores quirografarios.

2. Conforme a lo anterior, bien se podrían tener por no acreditados los perjuicios extremos que alegara, mas cierto es que se argumentó extensamente en torno a la abusividad e inconveniencia del acuerdo en sí mismo. Y en ese cometido, desarrollando la recurrente reproches que mayormente giran acerca de cuestiones que ya habían sido sustentadas en las instancias ordinarias y que, como se verá, recibieron suficiente respuesta jurisdiccional, que no logra demostrar como ilógica, irracional, arbitraria o apartada de las circunstancias de la causa.

2.1. Uno de los aspectos centrales de sus alegaciones recursivas lo vincula la impugnante con que el acuerdo estaría afectando la "pars conditio creditorum", diciendo que al no haberse categorizado a los acreedores y con la oferta de un pago único e igualitario de U\$S30.000, ciertos acreedores percibirían el total de sus acreencias y otros no, y con ello arrastrando a los quirografarios de mayor monto a un acuerdo perjudicial. Estas cuestiones ya se habían alegado por la acreedora apelante y, en su pronunciamiento, la Sala concluyó que no había violación de la "igualdad de tratamiento" por el pago inicial propuesto de U\$S30.000 para todos los quirografarios. Se señaló, al efecto, que el principio en análisis -esto es, la "pars conditio creditorum"- no se trataba de una cuestión matemática o exclusivamente numérica, y que el único pago que no resultaba a prorrata entre todos los acreedores era ese pago inicial, que se había establecido en forma igualitaria para todos ellos, con la finalidad de sostenimiento de aquellos más vulnerables. Y ello con fundamento en la disposición del artículo 43 de la ley concursal, concluyendo que lo propuesto era atendible en el marco de la paridad entre los acreedores para el caso concreto.

Frente a tales fundamentos, en el recurso de inconstitucionalidad, formulándose embates desde distintas perspectivas, se asevera que dichos argumentos eran meras suposiciones o conjeturas del Tribunal de carácter vago e impreciso. Pero lo cierto es que la cuestión se analizó en concreto por la Alzada al desestimar la abusividad, y

detalladamente respecto de la cantidad de acreedores que estarían total o parcialmente cubiertos, remarcando -en coincidencia con el Juez de primera instancia- que con ese pago inicial de U\$S30.000 o suma menor verificada a pagar a todos los quirografarios, se desinteresaba a más de 800 acreedores de un total de 1624, y ello con el escaso porcentaje equivalente al 7,77% del monto ofrecido.

Es decir, los cuestionamientos al pago inicial conllevan implícitamente la pretensión de que todos los pagos no pueden ser más que a prorrata, mas ello no viene impuesto por las disposiciones legales. Es que el artículo 43, tercer párrafo (L.C.Q.), sólo ordena que las propuestas deben contener cláusulas iguales para los acreedores dentro de cada categoría, y en el caso se propuso un pago inicial igual para todos los quirografarios sin discriminación alguna. Y pese a la claridad de esa disposición legal, la recurrente auspicia su propia interpretación tomando en cuenta el efecto del pago en el monto total de cada acreencia, pero desentendiéndose de que ese efecto deriva naturalmente de la magnitud de cada crédito.

En relación a ello, la consideración de la Alzada de estimar apropiado ese pago inicial igualitario, también es cuestionada por la impugnante afirmando que, de tal modo, se habría conseguido arrastrar a los quirografarios de mayor monto a un acuerdo perjudicial, al no haberse categorizado a los acreedores. Alegaciones éstas que no pueden prosperar, desde que la ley considera equilibrado el acuerdo preventivo al obtenerse las mayorías necesarias. Y en el caso, éstas se

obtuvieron con la conformidad de un 62,93% de los acreedores y un 71,73% del capital quirografario. En ese sentido, en cuanto al equilibrio, se ha dicho que: "...la mayor parte de los capitales comprometidos tiene su contrapeso en el mayor número de participantes, que representa por lo general, la menor suma de capital de pasivo quirografario" (Cfr. Heredia, Pablo D., "Tratado Exegético de Derecho Concursal", Buenos Aires, Ábaco, Año 2000, T. 2, pág. 106).

Ahora bien, siendo incuestionable que no existe disposición legal que -en las circunstancias del caso- obligue a la concursada a categorizar, desde esa sola perspectiva, se advierten como claramente inconsistentes los cuestionamientos de la recurrente que pivotean sobre este tópico. Y en contrario a dichas postulaciones, pacífica doctrina ha dicho que "la clasificación es un beneficio ofrecido al deudor en pro de facilitar la solución preventiva", sin objeciones a una propuesta única (cfr. Régimen de Concursos y Quiebras, Ley 24.522, Revisado y comentado por Adolfo A. N. Rouillon, 17a edición actualizada y ampliada, 2a reimpresión, Ed. Astrea, 2017, págs. 110/111).

A lo anterior también cabe agregar que, desde los antecedentes, se advierte la endeblez de las alegaciones cuestionando el pago igualitario, e invocando la distorsión de la voluntad a partir de la endilgada maniobra de no categorizar a los acreedores. En ese sentido no puede perderse de vista que, en las instancias ordinarias del pleito, respondiendo a las impugnaciones al acuerdo preventivo, se señaló que aun

computando solamente la voluntad de los acreedores mayores a U\$S30.000, igualmente se alcanzaría la doble mayoría impuesta por la ley, ya que se habría logrado obtener el voto favorable del 52,75% de las personas que representan el 71,15% del capital, concluyéndose en esa instancia -en base a éste y otros cálculos- que aun en la hipótesis de que se hubiera previsto agrupar a los acreedores en dos categorías -hasta U\$S30.000 y superiores a U\$S30.000- igualmente se hubiesen alcanzado las mayorías en ambas categorías (cfr. escrito de fecha 22.05.2023, apartado 2.2.5., páginas 17 y v.).

Y no puede soslayarse que la finalidad de las categorías constituye una manera entre otras de posibilitar el acuerdo preventivo. Consecuentemente la categorización no es una exigencia obstaculizante, sino un beneficio o una posibilidad más otorgada al deudor para ayudarlo en la consecución de un concordato preventivo (Cfr. Revista Jurídica Argentina La Ley, Derecho Comercial, Doctrinas Esenciales: concursos y quiebras/dirigido por Héctor Alegría y Jaime L. Anaya, 1a. ed. Buenos Aires, 2008, Tomo II, pág. 476, Artículo de Ariel A. Dasso). En síntesis, la categorización supone una flexibilización, una posibilidad de eludir la igualdad, que no fue usada por la concursada de autos. Y se colige de lo expuesto que el reproche de no haberse categorizado, tal como lo plantea la recurrente, queda subsumido en el ya analizado cuestionamiento vinculado al pago inicial igualitario.

Retomando los reparos relativos al pago inicial, que se embatiera fuertemente por multiplicadas vías, tampoco puede

pasar desapercibido que, como consta en autos, se exhortó a la concursada a incorporar soluciones razonables para mantener la cadena productiva, contemplando las diferentes circunstancias del gran abanico de acreedores concurrentes (ver resolución verifictoria del art. 36 L.C.Q., no cuestionada en tal aspecto). Y el hecho de que con ese pago se desinteresara aproximadamente a más de 800 acreedores, no autoriza a inferir que la entidad de tal pago fuere la causa de la "quita" y la "espera" para otros acreedores de mayor monto. Es que las quitas y esperas legalmente amparadas son impuestas por la escasez propia de la insolvencia. Y a más de ello, no se demuestra, ni puede siquiera entreverse, que algún tipo de categorización hubiese podido cambiar de manera significativa la situación de los acreedores de mayor cuantía.

Puede, entonces, colegirse que -en cierto sentido- se propone que el principio de la "pars conditio creditorum" se evalúe como una proporcionalidad matemática para cuestionar el pago igualitario, que sólo representa el 7,7% del total ofrecido a quirografarios. Y ello partiendo de una postura interpretativa sin fuente legal, que contrariaría principios que privilegian la solución concordataria, y desde alegaciones recursivas que no logran demostrar el endilgado abuso de derecho.

2.2. En vinculación con lo anterior, también la impugnante cuestiona la homologación del acuerdo por no evaluar las ventajas que tendría el cramdown y tachando de sesgado el razonamiento del A quo al comparar la situación de los

acreedores insolutos con el dividendo que obtendrían en un escenario de quiebra.

Respecto de esta acusación de razonamiento sesgado, echa de verse que, en el pronunciamiento impugnado, ello fue analizado por la Alzada al desestimar la abusividad de la propuesta. La analizó -como se dijo- en concreto, y al relacionar comparativamente la situación de todos los acreedores, agrupándolos por montos, dijo que: habiéndose logrado las mayorías, la homologación del acuerdo sólo podía revertirse si mediaba un supuesto claro de abusividad. Cuestión que dependía de parámetros que la apelante no había logrado acreditar en el contexto general del gran concurso bajo análisis. En ese punto, tomando todos los acreedores y todos los créditos ya dolarizados, los analizó comparativamente haciendo referencia a que "... de los 602 acreedores quirografarios que no prestaron conformidad a la propuesta (de un total de 1624), de aprobarse ésta, 211 cobrarían el 100% de sus créditos, dolarizados, ya con el pago del anticipo. A su vez, contaríamos 356 acreedores que percibirían el 50% o más de sus acreencias (incluyendo los 211 antes mencionados). Entre los 246 acreedores no conformes que cobrarían menos del 50% de sus créditos..." (dolarizados) "...muchos de ellos se ven total o parcialmente beneficiados por efecto de la dolarización de los créditos verificados en pesos, que serían convertidos a \$ 60,778 por dólar (entre ellos la apelante Commodities SA, que tiene una porción de sus créditos verificados en pesos)...". Y agregó la Alzada que la importancia de esta forma de

dolarización radica en que preserva a estos créditos de la desvalorización monetaria, afirmando que hubo "un incremento en pesos de 1377% en 4 años", porcentaje de aumento que "empata la inflación sufrida en esos mismos 4 años en el país".

Es decir que, en torno a la abusividad y reflexionando sobre las diferencias relativas en los porcentajes de cobro entre distintos acreedores, la Sala analizó la propuesta en su conjunto -ya dolarizados todos los créditos en pesos- y concluyó que incluso con la dolarización claramente beneficiosa, sólo 246 acreedores -que no manifestaron conformidad con la propuesta concordataria- cobrarían menos del 50% de sus créditos ya dolarizados. Y agotando también el análisis de abusividad y cuál era el límite de quita que podía imponerse a los acreedores disidentes, contempló en un promedio general la situación de todos los acreedores, tanto en caso de homologación del acuerdo preventivo como en el escenario de quiebra, y encontró diferencias significativas en uno y otro caso. Por lo cual, entendió que la aprobación de la propuesta era la situación más favorable para todos ellos.

En ese sentido, se advierte que para decidir la homologación y desestimar la abusividad respecto de los acreedores disidentes insolutos, la Alzada partió de esos promedios y porcentajes. Criterio comparativo éste, ampliamente respaldado por una doctrina mayoritaria respecto a los límites y quitas en los pagos. Pues sabido es que aunque no existan mínimos, algún criterio de satisfacción debe analizarse respecto de quienes no prestan conformidad. Y al

decir de Roullion y la doctrina mayoritaria, ese mínimo no es otro que el que recibirían estos acreedores como dividendo de distribución en caso de liquidación por quiebra. *"Ésta es la salvaguarda a aplicar para, por un lado, proteger a los acreedores disidentes de un daño excesivo e injusto a sus derechos y, por otro lado, preservar el prestigio de los procedimientos concursales de reorganización evitando que, de otro modo, se afecte el crédito en general como resultado de abusos perjudiciales a los intereses de los acreedores que no prestan su consentimiento a condonaciones que exceden el valor probable de recupero del crédito en una distribución falencial."* (cfr. Régimen de Concursos y Quiebras, Ley 24.522, Revisado y comentado por Adolfo A. N. Rouillon", ya citado, págs. 149/150). La comparación de los escenarios en cuestión también ha sido entendida como un "test de coherencia económica en protección del crédito" que preserva la finalidad del concurso preventivo (cfr., entre otros, Miguel A. Raspall, "Abuso en los acuerdos concursales...Arcángel Maggio y Editorial Perfil; Dos fallos con Definiciones", Revista de las Sociedades y Concursos, Año 9, Nro. 48, pág. 97/98,).

A partir de lo anterior, cabe concluir que las alegaciones recursivas -invocando perjuicios abusivos para los mayores acreedores- no consiguen demostrar la arbitrariedad o el desenfoque reprochados al pronunciamiento recurrido, por haber comparado los pagos que por la propuesta recibirían los acreedores disidentes con el dividendo que a éstos pudiera corresponder en moneda de quiebra. Por el contrario, no podría

alegarse desenfoque en la comparación efectuada por la Alzada entre los escenarios mencionados, cuando en fundamentación normativa aplicó a tal efecto, analógicamente, el criterio del artículo 52, inciso 2, apartado b, IV de la ley concursal (texto según ley 25589, art. 17), y citó opiniones doctrinarias en aval de su postura. Y aunque la recurrente alude a las ventajas del cramdown, lo cierto es que tal procedimiento constituye únicamente una alternativa a la declaración de quiebra y no un parámetro de abusividad, ni una alternativa a la homologación de un acuerdo que logró las mayorías de ley, cuando no se ha logrado demostrar ni el abuso, ni la mala fe, ni el fraude (art. 10 CCCN, 1071 CC).

2.3. En conexión con los alegados porcentajes de quita y diferencias de percepción, en relación a su caso y con proyección a otros acreedores igualmente insolutos después del tercer pago (al año de la homologación), la recurrente también cuestiona dichos porcentajes refiriendo a contingencias que podrían disminuir o consumir totalmente el precio de recompra de las acciones con las que se capitalizarían los saldos de esos créditos insolutos. Y en este punto, tomando igualmente su crédito como si fuera de U\$S49.321.947,32 caracteriza al recupero como magro o inexistente si se produjeran todas las contingencias. Pudiendo inferirse que, desde esa tesitura, se apunta a la demostración de un yerro jurisdiccional al establecer el dividendo para el escenario de quiebra y mencionando al efecto las acciones de recomposición del capital y extensiones de quiebra que pudieran promoverse.

Ahora bien, cabe principiar dimensionando en concreto lo alegado, pues como ya se explicitara y conforme a las constancias de autos, al año de la firmeza de la homologación del acuerdo, en la hipótesis de mínima, la recurrente ya habría recibido U\$S 9.642.680,95. Importe éste que -en el contexto de lo declarado admisible en dólares por U\$S16.170.995 y en pesos por \$2.014.848.580,00, con más sus intereses a tasa activa sumada, convertido a la moneda de pago- tendría una significación de casi un 40% de ese crédito a un cierto valor actual, por lo que la recompra incrementaría aquel porcentaje de base, ya percibido.

Y así delimitada la significación del cuestionamiento en torno a ese recupero proveniente de la recompra de acciones, es dable señalar también que la impugnante no se hace cargo de controvertir la argumentación de la Alzada que -partiendo incluso de la dolarización de todos los créditos en pesos-, en referencia a lo que se recibiría por la recompra, aludió a que ciertas contingencias negativas se habían visto significativamente reducidas (principalmente por el fallo de la C.S.J.N de fecha 03.05.2023 sobre precios de transferencia, Fallos:346:441) y dijo que, aun efectuando una estimación pesimista -previendo que los acreedores percibirían sólo el 40% del precio de recompra de las acciones-, el resultado era igualmente favorable a la homologación de la propuesta si se la comparaba con el escenario de quiebra.

Y también respecto de ese escenario de quiebra, es de hacer mención que la recurrente, en el intento de relativizar

el dividendo a cobrar, invoca -como se dijo- que el Juzgador no habría tenido en cuenta las acciones de recomposición patrimonial para el caso de liquidación, ni tampoco las extensiones de quiebra que pudiesen declararse. En este aspecto es claro que la interesada formula alegaciones genéricas ya al omitir precisiones en demostración de la incidencia de tales hipotéticas acciones en el concreto dividendo falencial que se obtendría. Y esto, supeditado además a eventuales juicios que pudieran promoverse en favor de la masa, de resultado incierto. A lo que podría agregarse que, con tales objeciones, no logra neutralizar lo explicitado en el pronunciamiento al señalar que, en caso de quiebra indirecta, se producirían otras incidencias negativas de gran significación, tales como los gastos de conservación de los bienes, los créditos laborales - hoy inexistentes-, etcétera.

2.4. En tren de apuntalar la alegada inconveniencia de la propuesta concordataria, también se hace mención a que los inversores estratégicos se estarían haciendo de un importante patrimonio a un precio irrisorio. Sin embargo, en cuanto a ese precio, a estar a las constancias de la causa, surge que la empresa en marcha fue valuada -en el mejor de los casos, según las consultoras- en U\$S 425 millones. De allí que -en el contexto de autos- no logra demostrar una irrazonabilidad en el compromiso de pago de U\$S 591 millones (para atender acreedores quirografarios, contingencias previstas, gastos y honorarios del concurso y acreedores privilegiados). Más aún si se tienen en cuenta las obligaciones emergentes de los

contratos de fazon presentados en el expediente, posibilitando la continuidad de la empresa por un plazo de 12 años.

2.5. También aludiendo a la inconveniencia del acuerdo homologado, la impugnante alude a las vicisitudes a que el mismo estaría expuesto por las medidas cautelares dictadas en sede penal, que -a su modo de ver- imposibilitarían su homologación.

En este punto, surge del pronunciamiento de la Cámara que al dar respuesta a las alegaciones apelatorias de Commodities S.A., aludió en fundamentación normativa a la separación existente entre los directivos o empresarios a título personal (expuestos a una posible condena civil y/o penal) y la sociedad comercial (cuya solución concursal no podría ser obstaculizada por la alegada conducta de aquéllos). Y en este aspecto, no luce demostrado que, en las concretas circunstancias de la causa, tratándose de una sociedad comercial como la concursada Vicentin S.A., dicha respuesta pudiera considerarse arbitraria o apartada de elementales consideraciones dogmáticas.

Y en conexión con esto, se advierte que la Sala , en respuesta, refirió a criterios de la Corte nacional (Fallos CSJN, in re: "R , Eduardo Daniel y Otros s/ asociación ilícita, sentencia del 27.02.2018, y "Hope Funds S.A. s/ incidente de conflicto de competencia, sentencia del 25.10.2022) y citando doctrina consecuente, se explayó sobre la "prelación de la competencia comercial sobre la penal". Y no se demuestra ni se advierte irrazonabilidad alguna en la respuesta jurisdiccional brindada.

2.6. Finalmente, la impugnante se agravia por la imposición de costas a su parte, cuando las actuaciones ante la Alzada tuvieron origen no sólo en su recurso de apelación sino también en el interpuesto por la concursada.

En este punto cabe señalar que la cuestión de "costas", conforme reiteradamente ha sostenido este Cuerpo y la Corte Suprema de Justicia de la Nación, implica una materia procesal, de derecho común, accesoria, extraña al fin para el cual ha sido instituida la instancia extraordinaria, propia de los jueces de la causa y ajena, en principio, al remedio contemplado en la ley 7055, salvo aquellos casos en que tal aspecto hubiera sido resuelto con manifiesta arbitrariedad, lo que no demuestra la compareciente con lo vagamente alegado; máxime cuando surge de la misma sentencia que tales costas fueron impuestas a la apelante Commodities S.A. cuyo recurso fue rechazado (siguiéndose el criterio objetivo del artículo 251 del C.P.C.C.).

En suma, ante la realidad de una propuesta concordataria que obtuvo ampliamente la conformidad de las mayorías del artículo 45 de la ley concursal (62,93% de los acreedores y 71,73% de capital), no lucen demostradas las alegaciones de irrazonabilidad e inconstitucionalidad invocadas por la recurrente, por lo que puede considerarse que permanecen incólumes las afirmaciones de la Alzada en orden a que sólo podía constituir un obstáculo a la homologación la excepcional hipótesis de "abuso de derecho", que no encontró configurada en autos. Y por ello, considero que en la causa el Tribunal

analizó en su integridad y medulosamente los intereses en pugna que están implicados en un concurso preventivo, entendiendo que la homologación del acuerdo era la mejor solución que podía darse al conflicto si se computaban los intereses de los trabajadores, los comerciantes, los productores, y empresas interesados en la continuidad del funcionamiento del Vicentin SAIC.

En este punto, como se dijera al inicio, he de concluir señalando que en la fundamentación desarrollada he creído necesario atenerme a un criterio concreto para analizar la legalidad sustancial del acuerdo que obtuviera las mayorías de ley, con la perspectiva de realidad que ha marcado nuestra Corte nacional en el reconocido y tantas veces citado precedente "Arcángel Maggio S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de impugnación al acuerdo preventivo" (Fallos: 330:834), y partiendo de la consideración -concreta también- de las finalidades y principios que resguardan tanto los intereses de los particulares -necesariamente siempre afectados- como las finalidades económicas y sociales vinculadas a la continuidad y conservación de la empresa. No advirtiéndose -conforme a lo desarrollado- que la sentencia recurrida hubiese homologado un acuerdo obtenido en base a una propuesta contraria a los fines del ordenamiento jurídico, o que implicase la elección de la vía más dañosa, y que por ello pudiera tildarse como contraria a la lealtad y buena fe legalmente exigibles.

Por todo lo expuesto en precedencia, voto por la negativa.

A la tercera cuestión -en consecuencia, ¿qué resolución corresponde adoptar?-, el señor Ministro doctor Gutiérrez dijo:

Atento el resultado obtenido al tratar las cuestiones anteriores, corresponde declarar procedente el recurso de inconstitucionalidad conforme surge de los considerandos precedentes y, en consecuencia, anular la sentencia impugnada con el alcance señalado, remitiendo los autos al Tribunal que corresponda a fin de que dicte nuevo pronunciamiento conforme a las pautas trazadas en el presente fallo. Con costas a la vencida.

Así voto.

A la misma cuestión, los señores Ministros doctores Spuler y Erbetta, el señor Presidente doctor Falistocco y la señora Ministra doctora Gastaldi, dijeron que la resolución que correspondía dictar era la propuesta por el señor Ministro doctor Gutiérrez y así votaron.

En mérito a los fundamentos del acuerdo que antecede, la Corte Suprema de Justicia de la Provincia RESOLVIÓ: Declarar procedente el recurso de inconstitucionalidad y, en consecuencia, anular la sentencia impugnada con el alcance señalado, y remitir los autos al Tribunal subrogante que corresponda a fin de que dicte nuevo pronunciamiento conforme a las pautas sentadas en el presente fallo. Con costas a la vencida.

Registrarlo y hacerlo saber.

Con lo que concluyó el acto, firmando el señor Presidente y los señores Ministros, de lo que doy fe.

FDO. DIGITALMENTE: FALISTOCCO - ERBETTA - GASTALDI (EN  
DISIDENCIA) - GUTIÉRREZ - SPULER - PORTILLA (SECRETARIA).

Tribunal de origen de la causa: Cámara de Apelaciones en  
lo Civil, Comercial y Laboral, de la ciudad de Reconquista.

Tribunales que intervinieron con anterioridad: Juzgado de  
Primera Instancia de Distrito en lo Civil y Comercial Número  
dos, de la ciudad de Reconquista.