CONTESTA TRASLADO. PIDE QUE SE RECHACE LA EXCLUSIÓN DEL BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA DEL CÓMPUTO DE MAYORÍAS. SOLICITA QUE SE RECHACE LA HOMOLOGACIÓN DEL ACUERDO. FORMULA RESERVAS

Señor Juez:

Eleonora Sartor y **Pablo Romero**, Abogados, en representación y en carácter de abogados judiciales del **BANCO DE LA NACIÓN ARGENTINA**, manteniendo el domicilio conjunto constituido en la calle San Martin n° 802, Primer Piso de esta Ciudad de Reconquista, Provincia de Santa Fe, en los autos caratulados: **"ALGODONERA AVELLANEDA S.A. S/ CONCURSO PREVENTIVO" (CUIJ: 21-25033023-2)**, a V.S. respetuosamente decimos:

I. OBJETO

En atención a que el 18.05.2026 se notificó mediante cédula electrónica el auto de igual fecha que provee a las presentaciones de la concursada que llevan cargo n° 4913 y 4921, en legal tiempo y debida forma, se contesta el traslado conferido.

En tal sentido, por las razones de hecho y de derecho que se desarrollan, se solicita que se rechacen integramente ambas presentaciones; ello, con expresa imposición de las costas a la concursada.

Asimismo, se deja desde ya planteadas las reservas del caso federal y de acudir a instancias supranacionales.

II. CONSIDERACIONES PRELIMINARES.

EL VERDADERO TRASFONDO DE LA PETICIÓN DE LA CONCURSADA

Escaneado con CamScanner

Antes de ingresar al análisis pormenorizado de los argumentos vertidos por Algodonera Avellaneda S.A. (en adelante: "AASA"), resulta imprescindible desnudar el verdadero trasfondo de su presentación.

La concursada -ante su evidente imposibilidad de obtener las mayorias legales mediante una propuesta que resulte económicamente atractiva para sus acreedores- ha optado por una estrategia tan creativa como improcedente: pretender que el Tribunal **excluya el derecho de voto** del acreedor que concentra **más del 80% del pasivo quirografario verificado**, para luego homologar un acuerdo al que dicho acreedor jamás prestó conformidad.

La maniobra es evidente, burda e inadmisible.

AASA pretende hacer aparecer al Banco de la Nación Argentina como un "acreedor hostil" a partir de una sumatoria de circunstancias que reflejarian su hostilidad; cuando en realidad evidencian el ejercicio regular de su derecho de no prestar conformidad a una propuesta.

Como podrá apreciar V.S. la postura de la concursada es tan elocuente que se sostiene por si sola: **AASA simultáneamente (i) impugna la totalidad del crédito del BNA por la vía del recurso de revisión del art. 37 LCQ; (ii) pretende que el BNA preste conformidad al acuerdo preventivo sobre ese mismo crédito que considera inexistente; y (iii) ante la negativa del Banco, pide ahora que se lo excluya del cómputo**. El propio relato de la concursada destruye su pretensión.

Escaneado con CamScanner

Tal como surge del escrito en conteste, la concursada utiliza la denuncia de "acreedor hostil" con el fin de que se vete el derecho de voto al Banco de la Nación Argentina a los efectos de obtener un beneficio propio: que mi representada no sea considerada a los efectos del cálculo de las mayorías y así imponer a todos sus acreedores las poco atractivas propuestas que efectuó.

Y así lo hace saber en el escrito en conteste: "*…No hay dudas de que* ***mi mandante ha adecuado su propuesta concursal en reiteradas ocasiones únicamente en interés del BNA****, no hay otra forma de expresarlo. Véase que ello es tan así que incluso la última mejora de propuesta se efectuó al momento de celebrarse la audiencia informativa el día 08/05/2025, fecha en la que,* ***sin computar al BNA****,* ***esta parte ya contaba con las mayorías exigidas por la LCQ****…*" (el resaltado es propio). Es decir, para principios de mayo de 2026 la concursada ya sabía que el único obstáculo para lograr su objetivo era prescindir del BNA como acreedor y la forma de realizarlo consistía en cercenar sus derechos mediante la exclusión que intenta.

En ese hilo conductor, muestra de la maniobra efectuada por la concursada se patentiza en el mismo párrafo trascripto. Aquél también demuestra que armó su "oferta dirigida" exclusivamente al único acreedor que detenta crédito quirografario y privilegiado verificados para hoy poder denunciarlo como otro "fundamento" de la denuncia de acreedor hostil que realizó.

Escaneado con CamScanner

De tal forma se hace patente que a la concursada poco le importa la probidad procesal y los derechos de cada acreedor de conformar o no sus propuestas.

Cabe agregar -para mayor claridad- que el BNA es un acreedor cuyo accionar se encuentra sujeto a estrictas normas de gobierno corporativo, regulación especifica del Banco Central de la República Argentina (Ley 21.526), régimen disciplinario y responsabilidad personal de sus funcionarios, y deberes legales e institucionales de diligencia. Pretender que tales deberes se subordinen al interés particular de la concursada constituye una clara desnaturalización del rol institucional del Banco.

III. <u>IMPROCEDENCIA DEL PEDIDO DE EXCLUSIÓN DEL BNA DEL CÓMPUTO DE LAS MAYORÍAS</u>

En atención a las erróneas y falsas aseveraciones que surge del escrito en conteste, a continuación se procederá a analizar cada una de ellas; cuestión que inexorablemente conlleva a sostener que la denuncia de acreedor hostil y la solicitud de exclusión de voto del BNA resultan ser a todas luces improcedente.

III.1. <u>El art. 45 de la LCQ. La exclusión del voto. El "acreedor hostil". Imposibilidad de encuadramiento en este concurso</u>

Atento a lo que surge del escrito en conteste en relación a la exclusión de voto intentada y el inventado fundamento esgrimido por la concursada, a continuación se procede a detallar lo que en derecho corresponde.

Escaneado con CamScanner

III.1.a. El carácter taxativo del art. 45 LCQ. La doctrina y jurisprudencia dominantes

La concursada construye su pretensión sobre una premisa **falsa**: que el listado de acreedores excluidos del cómputo de mayorías previsto en el art. 45 LCQ sería "meramente enunciativo".

Cabe adelantar desde ya que su afirmación es mendaz y contradice frontalmente el texto legal, la doctrina mayoritaria y la jurisprudencia dominante de los tribunales argentinos.

El art. 45 LCQ contiene una enumeración **taxativa** de los acreedores que quedan privados del derecho de voto, por la elemental razón de que se trata de una **limitación a un derecho subjetivo patrimonial** (el derecho a expresarse sobre el destino del crédito) que sólo puede admitirse en los supuestos expresamente previstos por el legislador. Las excepciones a los derechos patrimoniales son de **interpretación restrictiva** (arts. 1°, 2°, 12, 17 y 18 CCyCN; arts. 14, 17 y 18 CN).

En este sentido, debe enfatizarse que la enumeración del art. 45 LCQ es taxativa y, por ende, de interpretación estricta.

En tal sentido, se ha resuelto que no es viable crear causales de exclusión no previstas por el legislador, pues ello implicaría privar a un acreedor de un derecho legal sin sustento normativo alguno (CNCom., Sala D, "Copy-net SRL s/ concurso preventivo", 23/5/2019). En ese sentido, la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, en

Escaneado con CamScanner

los autos "Cinco Oritos SA s/concurso preventivo" (Expte. 21865/2022, fallo del 27/02/2025) confirmó la sentencia de primer grado que rechazó el pedido de exclusión de voto de una acreedora fundado en una hostilidad e interés contrario a la aceptación de cualquier propuesta de acuerdo, al considerar que la ley de concursos en su art. 45 propone un elenco taxativo de supuestos de acreedores cuyo voto no es permitido, y que es de interpretación restrictiva. El fundamento de tal decisión no fue otro que considerar que **expandir los motivos de exclusión de voto es un "desborde" que atenta contra la seguridad jurídica y la correcta aplicación de la ley destacando la importancia del principio de legalidad y el rol del juez como aplicador de la norma y no como legislador** y la doctrina internacional que se encamina a la limitación de las exclusiones del voto, priorizando el derecho de los acreedores a participar en las decisiones concursales.

La privación del derecho de voto al acreedor constituye una afectación grave a sus derechos patrimoniales, que sólo puede admitirse en los supuestos expresamente previstos por la ley. Cualquier extensión analógica importaría un avance ilegítimo sobre el derecho de propiedad del acreedor consagrado en el art. 17 CN.

En la misma línea, la exclusión del cómputo configura una verdadera sanción que sólo puede aplicarse en los casos previstos por la ley, sin que sea admisible su extensión por vía interpretativa, pues ello importaría privar al acreedor de un derecho patrimonial sin sustento legal alguno.

Escaneado con CamScanner

Por su parte, los supuestos del art. 45 LCQ son de interpretación restrictiva y no pueden extenderse por analogía a otros casos no contemplados expresamente en la norma, máxime cuando se encuentra en juego un derecho de raigambre patrimonial del acreedor.

Además, es imperioso dejar asentado que la creación de otra causal para la exclusión del cómputo de las mayorías resulta ser una facultad del legislador; no del juez. De tal forma, lo postulado por la concursada debe ser rechazado sin más dado que implica un avasallamiento a la garantía constitucional de la división de poderes y la indebida superposición de competencias en virtud de la figura del "juez-legislador".

Resulta verdaderamente llamativo que las obras doctrinarias invocadas por la concursada en su escrito coincidan, justamente, con el carácter taxativo de la enumeración del art. 45 LCQ. La selección de las citas por parte de AASA es, cuanto menos, parcial y descontextualizada.

III.1.b. La jurisprudencia dominante rechaza la construcción pretoriana del "acreedor hostil"

La jurisprudencia mayoritaria de los tribunales argentinos ha **rechazado consistentemente** la extensión analógica de los supuestos del art. 45 LCQ.

La concursada, en su afán por sacar una ventaja procesal, induce al error judicial citando -con notoria parcialidad- el *voto en disidencia* del precedente que invoca, **omitiendo precisar que dicho voto fue precisamente eso: una**

Escaneado con CamScanner

disidencia; es decir, una posición minoritaria que no logró imponerse al criterio de la mayoría.

La pretendida figura del "acreedor hostil" carece de base normativa y su admisión por vía pretoriana importaría una grave alteración del régimen de mayorías diseñado por el legislador.

En idéntico sentido, debe destacarse que las mayorías concursales constituyen materia de **orden público** y no pueden ser alteradas por vía interpretativa.

En esta misma línea, la jurisprudencia ha consolidado el criterio según el cual la admisión excepcional de la figura del acreedor hostil es minoritaria y se limita a casos verdaderamente excepcionales, como aquellos en los que el acreedor es competidor directo del concursado o tiene un interés extra-concursal manifiesto en la liquidación.

Asimismo, cabe precisar que para configurar el supuesto excepcional de "acreedor hostil" no basta con la negativa a votar la propuesta, sino que se requiere prueba **concluyente y específica** de un interés extra-concursal del acreedor en la liquidación del deudor, requisito que -como veremos- no se verifica en autos.

Cabe señalar que la admisión jurisprudencial de la figura del acreedor hostil -en los pocos casos en que se ha producido- requiere de presupuestos muy estrictos: prueba clara de un interés extra-concursal manifiestamente contrario al deudor, conducta antifuncional y abusiva del derecho, e imposibilidad económica de explicación racional del voto

Escaneado con CamScanner

negativo. De no ser asi, la aplicación liviana de esta doctrina conduciria a desnaturalizar el régimen concursal y a privar a los acreedores de un derecho fundamental.

III.1.c. Imposibilidad de tachar al BNA como "acreedor hostil". Su imposibilidad de encuadre técnico

Para el hipotético e improbable supuesto que V.S. considere que cabe analizar la aplicación de la figura del "acreedor hostil" al caso de autos, dicha figura **resulta manifiestamente inaplicable al BNA** por las razones que a continuación se exponen:

a) **El BNA tiene un interés patrimonial legítimo y manifiesto en este concurso, plenamente alineado con los fines concursales**

Mi mandante es titular de un crédito verificado por sumas extraordinariamente significativas. Su interés natural -y obvio- es obtener el máximo recupero posible de su acreencia. Este interés **coincide**, no se opone, con los fines del proceso concursal: el cobro ordenado de las acreencias.

La concursada confunde -y no es un error inocente- el "interés concursal" con su propio interés en obtener la homologación. Como ha enseñado la doctrina, el interés concursal **no es el interés del deudor** en obtener un acuerdo, ni tampoco el interés individual de cada acreedor, sino el interés objetivo del régimen concursal en su conjunto, que comprende tanto la conservación de la empresa *viable* como -y sobre todo- la **tutela del crédito**

Escaneado con CamScanner

como pilar del sistema económico (art. 16 LCQ; arts. 14, 17, 19 CN).

b) <u>AASA ha impugnado el crédito del BNA por vía de revisión: ¿cómo pretende que el BNA vote sobre un crédito cuya existencia ella misma niega? La conducta procesal de AASA es claramente incongruente</u>

La contradicción es de tal magnitud que merece ser subrayada. En el apartado I.5.2. de su presentación, la concursada reconoce haber promovido recurso de revisión **impugnando la totalidad del crédito** del BNA bajo el argumento de que *"el BNA nunca entregó suma alguna de dinero a AASA"*.

Resulta **por demás absurdo** y un atentado contra el principio de no contradicción y el deber de buena fe procesal (arts. 9 y 10 CCyCN; art. 34 inc. 5 CPCCN)- pretender simultáneamente:

(i) Que el crédito del BNA es inexistente y debe revocarse su verificación;

(ii) Que el BNA preste conformidad al acuerdo preventivo respecto de ese crédito que la concursada considera inexistente; y

(iii) Que -ante la negativa del BNA a votar- se lo excluya del cómputo de las mayorias para homologar el acuerdo.

La situación es jurídicamente **inadmisible**. Mientras se discuta la legitimidad del crédito (lo que es responsabilidad exclusiva de la propia concursada que promovió la revisión), el BNA se encuentra plenamente legitimado a

Escaneado con CamScanner

ejercer su derecho de voto por cuanto cuenta con una sentencia verificatoria que le reconoce en su totalidad el crédito por él insinuado.

De lo detallado se concluye que la actividad procesal de la concursada resulta ser abiertamente incongruente; ello, dado que, habiéndosele reconocido el crédito a mi mandante mediante la resolución verificatoria, aquélla instó incidente de revisión a efectos de que se rechazara la totalidad del crédito del BNA y al mismo tiempo intenta tachar de "hostil" a una entidad a la que no le reconoce el carácter de acreedor.

c) **El BNA no obtendría un dividendo menor en escenario liquidativo: la afirmación de AASA es dogmática y carece de prueba (seria contra factico).**

La concursada sostiene -sin ningún sustento técnico- que el BNA "*en ningún escenario liquidativo percibiría un mayor dividendo que con las propuestas alternativas ofrecidas*". Esta afirmación es **dogmática**, **indemostrada y**, **además**, **falsa**.

En primer lugar, AASA omite considerar que el BNA es titular de un **crédito con privilegio especial hipotecario** sobre la planta industrial de Reconquista. En sede liquidativa, dicha garantía conservaría su preferencia (art. 241 inc. 4 LCQ) y permitiría al Banco un recupero que la concursada no ha cuantificado ni mucho menos probado.

En segundo término, las propuestas "*al 100% en pesos argentinos*" formuladas en plazos extensos en una economía

Escaneado con CamScanner

con la **inflación histórica argentina** no representan -en términos de valor presente- un recupero real ni siquiera cercano al 100%. La afirmación de que se ofrece el "100% del crédito" es, en rigor, una mera **formulación nominal** que omite el análisis financiero del valor presente neto, conforme lo exige la doctrina concursal contemporánea y la propia jurisprudencia de la CSJN en "Arcángel Maggio". En tercer lugar, la concursada omite considerar que, conforme la jurisprudencia consolidada (CSJN, "***Arcángel Maggio SA***", 15/03/2007), las propuestas en moneda nacional con esperas prolongadas y sin actualización ni interés equiparable a la inflación constituyen **propuestas abusivas** que no pueden ser homologadas (art. 52 inc. 4 LCQ), aún reuniendo las mayorías legales.

d) **La existencia de mayorías -computado el BNA- no se verifica, lo que evidencia que NO es el "único obstáculo" a la homologación**

Conforme el propio reconocimiento de AASA, **sin el BNA** la concursada obtiene el 82,29% del capital computable. **CON el BNA** -que representa más del 80% del pasivo quirografario- la concursada está muy lejos de las mayorías legales del art. 45 LCQ. Lo que la concursada llama eufemísticamente "adecuar la propuesta", en rigor, equivale a **no haber conseguido las mayorías que la ley exige**. Ese es el verdadero hecho concursal: AASA **fracasó** en obtener el acuerdo del art. 45 LCQ.

Escaneado con CamScanner

III.2. **La actividad procesal del Banco de la Nación Argentina en este concurso. La probidad procesal. El respeto por el trato igualitario a todos los acreedores**

Tal como surge del escrito en conteste, AASA maliciosamente afirma que "*…el BNA no ha realizado un análisis completo de las alternativas ofrecidas…*".

Conforme ello, se impone desde ya señalar que esa aseveración es lisa y llanamente **FALSA**. Y ello queda demostrado tanto por la prueba documental del expediente cuanto por la propia conducta procesal de mi mandante a lo largo de todo este proceso.

Contrariamente a la pasividad o ausencia procesal que le intenta endilgar AASA a mi mandante, se advierte que el Banco de la Nación Argentina ha litigado en este expediente judicial de manera proactiva, ajustado a derecho, preservando el principio de probidad y de trato igualitario entre los acreedores.

Así, como muestra de ello bien podria citar lo siguiente:

(i) Preservación del derecho de todos los acreedores. El Banco de la Nación Argentina, cuando se dispuso la celebración de tres (3) audiencias con los representantes de la concursada, a efectos de evitar suspicacias y el secretismo, permitir el acceso y conocimiento directo de determinadas tratativas y mostrar sin miramientos el contenido de los actos procesales

Escaneado con CamScanner

en los que interviene, solicitó que se permitiera a los demás acreedores acceder a ellas;

(ii) **Presencia en todas las audiencias fijadas**. El Banco de la Nación Argentina a lo largo del tiempo en que transcurrió este expediente ha mantenido su presencia en la totalidad de las audiencias propiciadas por V.S.; ello, sin importar que fueran con presencia personal o virtual;

(iii) **Proactividad procesal, cooperación y voluntad de diálogo**. A su vez, cabe señalar que en cada una de las audiencias celebradas se ha dejado expresa constancia —como surge de las respectivas actas obrantes en autos— de su voluntad de mantener abierto el diálogo y de analizar técnicamente cualquier mejora que se le formulara;

(iv) **Celebración de reuniones**. Se han mantenido reuniones de trabajo con representantes de AASA y sus asesores, atendiendo todas las propuestas que le fueron presentadas y solicitando -cuando correspondió- la información complementaria necesaria para su evaluación;

(v) **Concienzudo análisis de cuestiones técnicas**. El BNA ha requerido en tiempo oportuno la información económica y financiera indispensable para evaluar la viabilidad y razonabilidad de las propuestas. En ese sentido, es menester detallar que dichos

Escaneado con CamScanner

requerimientos en numerosas ocasiones no obtuvieron respuesta satisfactoria por parte de la propia concursada;

(vi) **Proactividad de actividad técnica**. El Banco de la Nación Argentina ha manifestado expresa y reiteradamente su disposición a explorar fórmulas que permitieran arribar a una solución equitativa, dentro de los marcos legales y normativos que rigen su actuación como entidad estatal.

Más aún, sabido es que el BNA elaboró un cronograma tentativo a 20 años para que la concursada pudiera atender su deuda; siendo ello una excepción institucional inédita. Cabe señalar que tal circunstancia no fue ni siquiera tenida en cuenta por AASA al momento de ajustar su oferta.

(vii) **La conformación del Comité de Acreedores y la actividad del BNA**. Otra muestra de la probidad del BNA es su intervención en el Comité de Acreedores; el cual fue organizado internamente por este acreedor.

A su vez, no es menor que la actividad procesal del Comité en la mayoría de los casos siempre fue proyectada por el BNA.

Nótese que, en cumplimento de las obligaciones impuestas al Comité, este acreedor fue el que -utilizando sus fondos propios- acercó la tasación del inmueble ubicado en C.A.B.A. de la concursada.

Escaneado con CamScanner

(viii) Conservación de los bienes de la concursada. Más aún, tal como surge de estos actuados, el BNA fue el único acreedor que actuó en provecho del patrimonio de la concursada.

Ello, acaeció en la incidencia relacionada con la toma y pago del seguro contra incendio del inmueble donde se ubica la hilandería; oportunidad en la que el BNA adelantó el pago de las primeras cuotas de la prima del seguro.

No puede soslayarse que tal actividad se encontraba en cabeza de la concursada y que el BNA tuvo que actuar ante su inactividad.

En consecuencia, toda esta actividad procesal y extrajudicial no hace sino más que demostrar que en modo alguno pueda válidamente endilgarse el carácter de "acreedor hostil" al BNA.

Como se podrá apreciar, **la frustración de la negociación NO ha obedecido a falta de disposición del BNA, sino a la propia conducta de la concursada**, que: (a) no ofreció garantías reales adicionales que respaldaran el cumplimiento de las propuestas a plazos extensos; (b) extendió desproporcionadamente el plazo de pago de las sucesivas propuestas, llevándolo a un término extraordinariamente amplio que torna ilusoria la verdadera satisfacción del crédito, configurando -en los hechos- una espera de magnitud incompatible con cualquier estándar de razonabilidad económico-financiera; (c) lejos de perseverar en la negociación, ha optado por la presente vía judicial

Escaneado con CamScanner

extrema –solicitar la exclusión del voto de su principal acreedor–, abandonando así el camino del entendimiento.

Mal puede AASA, entonces, construir su propio incumplimiento como base para la exclusión del voto del BNA. La regla ***nemo auditur propriam turpitudinem allegans*** se impone con todo su rigor (arts. 9 y 1067 CCyCN; doctrina de los actos propios).

Por otro lado, no puede dejar de señalarse la situación fáctica y patrimonial de AASA. La realidad económica y patrimonial de AASA al momento de la presentación de la "nueva mejora" agrava aún más la inviabilidad de la propuesta y la imposibilidad institucional del BNA de prestarle conformidad. A modo enunciativo:

(i) Conforme las manifestaciones de los propios representantes de AASA en la primera reunión bilateral, el valor de los activos de la empresa, **aun funcionando a pleno, sería de aproximadamente U$S 20 millones, frente a una deuda total superior a U$S 400 millones**, evidenciando una debilidad estructural manifiesta.

(ii) AASA registra deuda postconcursal cuantiosa, que asciende a **$ 3.517.375.419,23** (Pesos tres mil quinientos diecisiete millones trescientos setenta y cinco mil cuatrocientos diecinueve con 23/100) según constancias de autos (escrito del 15-04-2026 de la Empresa Provincial de la Energía de Santa Fe).

(iii) La concursada mantiene **deudas salariales desde octubre de 2025** respecto de aproximadamente **220 trabajadores,**

Escaneado con CamScanner

incluyendo cargas sociales y aportes a obras sociales, situación esta última que ha derivado en la imposibilidad de seis trabajadores con familiares con problemas oncológicos de acceder a los tratamientos correspondientes.

(iv) Los accionistas de AASA (Vicentin S.A. 3% y Vicentin Family Group 97%) **no concretaron el aporte de U$S 250.000** comprometido en autos, ni brindaron explicación adecuada al respecto frente a la expresa inquisición del Magistrado actuante.

(v) Existe una **inhibición general de bienes** decretada por el Juez Federal Dr. Julián Ercolini que pesa sobre AASA, lo que influye cualquier eventual consideración de venta de activos (como el inmueble de C.A.B.A.).

(vi) Por problemas en las maquinarias de hilandería, la producción real (**120 toneladas**) representa apenas el 60% de la proyectada (200 toneladas), situación que el último informe sindical no habia contemplado y respecto de la cual la concursada no brindó explicación satisfactoria al Magistrado.

III.3. La normativa interna del Banco de la Nación Argentia no pueden ser considerada como fundamento para la exclusión del voto

AASA sostiene que la "burocracia" y las restricciones internas del BNA configuran un supuesto de "falta de discernimiento" que justificaría la exclusión del voto. El argumento es manifiestamente mendaz y errado.

Escaneado con CamScanner

Las normas de gobierno corporativo del BNA -lejos de ser un capricho "burocrático"- constituyen el régimen legal aplicable a una entidad financiera sujeta a la Ley 21.526 (Entidades Financieras) y a la normativa reglamentaria del BCRA. Pretender que esas normas se desconozcan para favorecer a la concursada configura -en sí mismo- una pretensión jurídicamente inadmisible.

La concursada cita el caso de Vicentin SAIC como ejemplo. Pero la cita le es desfavorable: precisamente en aquel concurso, el BNA y el Banco Provincia adhirieron a algunas alternativas *luego del cramdown*, lo que demuestra que la actuación bancaria responde a criterios técnicos y objetivos -y no a hostilidad- y que los tiempos institucionales pueden ser compatibilizados con el proceso concursal, sin necesidad de aniquilar el derecho de voto. Así, cabe recordar que dicha incidencia, a instancias de dichos acreedores, finalizó con la calificación como abusiva de la oferta presentada por Vicentin.

III.4. Inexistencia de "abuso del derecho" en el ejercicio del voto. La doctrina aplicable

Continuando con su intento de confundir y llevar al error al juzgador, la concursada invoca el art. 10 CCyCN sosteniendo que el voto del BNA constituye "abuso del derecho". Una vez más, la cita es selectiva y descontextualizada.

El abuso del derecho requiere -conforme la jurisprudencia consolidada- la concurrencia de presupuestos rigurosos:

Escaneado con CamScanner

(i) Ejercicio de un derecho subjetivo;

(ii) Que dicho ejercicio contrarie los fines del ordenamiento o exceda los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres;

(iii) Que provoque un perjuicio injustificado a terceros;

(iv) Y -este es el requisito decisivo- que NO exista una causa legítima que justifique el ejercicio.

En el caso del BNA, existen múltiples causas legítimas que justifican su negativa a votar, las que han sido detalladas precedentemente, entre las que se pueden sintetizar: (i) deberes de gobierno corporativo y diligencia exigibles a una entidad estatal; (ii) compromiso del patrimonio público; (iii) propuestas que no compensan adecuadamente el valor del crédito en términos de valor presente; etc.

De tal manera, la existencia de causas objetivas y legítimas excluye la configuración del abuso del derecho. En efecto, no hay abuso del derecho cuando el titular del mismo lo ejerce en defensa de un interés legítimo, aunque ello cause perjuicio a un tercero, pues el daño resulta consecuencia natural del ejercicio del derecho propio y no un fin en sí mismo perseguido.

Más aún, la negativa del acreedor no puede, en principio, considerarse ilícita, sean cuales fueren los motivos de ella, los que no pueden siquiera ser investigados, pues se trata de un aspecto esencial de la libertad individual. Es que el abuso del derecho es un límite interno al ejercicio de los derechos, pero no se aplica a las libertades genéricas, una

Escaneado con CamScanner

de las cuales, ciertamente, es la libertad de contratar, que es un aspecto constitucionalmente protegido de la autonomía personal, sin que por principio sea posible la imposición de una obligación de contratar con persona alguna, transformando la libertad de celebrar contratos en el deber de hacerlo.

La Jurisprudencia dijo al respecto "…***si un acreedor niega su aceptación a la propuesta de acuerdo, no hace otra cosa que negarse a contratar ejerciendo una libertad constitucionalmente protegida***, *cuyos efectos en orden a la inserción que su negativa tiene en la base de cálculo de mayorías del art. 45, LCQ, no puede dejarse de lado bajo el argumento de una actitud suya de hostilidad abusiva en tanto no es ese un límite interno que cuente a la hora de ejercer la libertad de conclusión contractual de que se trata*" ("Copynet SRL s/ concurso preventivo" - CNCOM - SALA D - 02/05/2019).

III.5. La concursada confunde recursos procesales, ejecución hipotecaria y voto concursal

La concursada plantea que la ejecución hipotecaria promovida por el BNA en el Juzgado Federal de Reconquista (FRO 13257/2025) evidenciaría "hostilidad". La afirmación es jurídicamente incorrecta.

Cabe recordar que la ejecución hipotecaria se promueve respecto de la *porción del crédito con privilegio especial* del BNA, la cual NO está alcanzada por las mayorías del art. 45 LCQ, pues éstas se refieren exclusivamente a los acreedores quirografarios (art. 45 LCQ) y, en su caso, a

Escaneado con CamScanner

los acreedores privilegiados que hubieran renunciado al privilegio (art. 47 LCQ), supuesto que no se verifica en autos.

El ejercicio del derecho de ejecución hipotecaria es, además, expresamente permitido por el art. 21 inc. 2 LCQ, que excluye del fuero de atracción a las ejecuciones de créditos con garantía real. Se trata, pues, del ejercicio regular de un derecho legalmente reconocido, y no de un acto de hostilidad.

Por lo demás, la ejecución hipotecaria y el voto en el concurso responden a dimensiones jurídicas distintas: la primera, al privilegio especial; el segundo, al saldo quirografario. Mezclarlas, como pretende AASA, es jurídicamente impropio.

III.6. La Carta Orgánica del BNA no impone la obligación de aceptar la propuesta de la concursada

En esta concatenación de afirmaciones falsas y tendenciosas que solo son invocadas para obtener un beneficio indebido, en su escrito AASA invoca la Carta Orgánica del BNA (Ley 21.799 y mod.) y los estatutos del BNA S.A. para sostener que el rechazo de la propuesta sería "contrario" a los fines fundacionales del Banco.

La cita es, una vez más, contraproducente para AASA. Precisamente porque el BNA tiene por objeto el desarrollo de la actividad productiva nacional y el resguardo de los recursos del Estado, no puede prestar conformidad a propuestas concursales que: (i) impliquen quitas implícitas vía pago a plazo en moneda local sin actualización adecuada; o (ii)

Escaneado con CamScanner

impongan al Banco un sacrificio patrimonial superior al que resultaría de la ejecución de sus garantías.

La función social del BNA no consiste en homologar acuerdos preventivos a costa del patrimonio público. Esa es una distorsión grave del rol institucional del Banco, máxime cuando sus funcionarios son custodios del erario público.

III.7. <u>El propio precedente de V.S. en "Vicentin S.A." confirma la corrección del análisis del BNA</u>

Resulta de particular relevancia destacar que en el precedente "**Vicentin S.A. s/ Concurso Preventivo**", en trámite ante este mismo Juzgado y bajo la dirección del propio Magistrado actuante (auto del 15-09-2023), V.S. denegó la homologación del acuerdo preventivo por configurar una propuesta abusiva en los términos del art. 52 inc. 4 LCQ —aun habiéndose obtenido en aquel caso las mayorías legales—, en función de la falta de pago de intereses sobre saldos, los extensos plazos, la quita encubierta y el sacrificio desproporcionado impuesto a los acreedores.

Es decir: el propio Magistrado actuante ya ha sentado criterio jurisdiccional en una causa estrechamente vinculada con la presente —tratándose de la firma codeudora solidaria y mancomunada de AASA—, en el sentido de que propuestas como la aquí discutida **perforan el piso mínimo impuesto por el art. 52 inc. 4 LCQ**. La posición técnica del BNA, lejos de ser "hostil" o caprichosa, resulta plenamente coincidente con el criterio jurisdiccional ya sentado por V.S. en un caso análogo.

Escaneado con CamScanner

III.8. **La conducta procesal del BNA configura la más rotunda desmentida de la pretensión de hostilidad**

De la sucesión de hechos concretos y comprobados –y no de meras conjeturas, como las que invoca la concursada– surge con absoluta claridad que el BNA ha desplegado a lo largo de todo este proceso una conducta procesal **diligente**, **colaborativa**, **prudencial y de buena fe**: asistió a la totalidad de las audiencias informativas, concurrió a las tres reuniones bilaterales ordenadas por V.S., propuso por sí mismo fechas y horarios, sometió cada propuesta de la concursada al análisis técnico riguroso de sus áreas competentes, manifestó flexibilidad inédita al admitir analizar plazos de hasta 20 años, aportó un cronograma tentativo de pagos, emitió dictámenes "in voce", concurrió con la máxima representación institucional a las audiencias y mantuvo en todo momento una disposición abierta al diálogo.

Frente a esta conducta procesal incontrastable, la pretensión de la concursada de declarar "hostil" al BNA y excluirlo del cómputo de las mayorias resulta no solo jurídicamente improcedente –por las razones de derecho expuestas–, sino además manifiestamente desmentida por los hechos.

La verdadera causa de la frustración del acuerdo no reside en la actuación del Banco Nación, sino en la propia conducta de AASA, que ofreció propuestas económicamente inviables, sin respaldo técnico, con discrepancias entre versiones, presentadas a último momento y sin un real esfuerzo por

Escaneado con CamScanner

aproximarse a los parámetros razonables de aceptación comunicados por el Banco con la máxima transparencia.

III.9. Tendenciosa asimilación de "acreedor controlante o dominante" y "acreedor hostil". Culpa exclusiva de la concursada

Conforme lo que surge del escrito en conteste, manteniendo su conducta de llevar al error legal, la concursada asimila dos figuras autónomas: "acreedor hostil" y "acreedor controlante o dominante". Y vas más allá dado que pretende colegir que la calidad de acreedor mayoritario basta para calificar al Banco de la Nación Argentina como acreedor hostil.

De más está decir que el acreedor mayoritario no puede ser considerado hostil solo por dicha circunstancia, pues se estaría en presencia de una conclusión que habilitaría en todos los concursos a aplicar una figura de creación exclusivamente pretoriana que consiste en la privación de un derecho otorgado expresamente por la ley, cual es la del acreedor a ejercer su legitimo derecho de voto frente a la propuesta presentada por el deudor concursado, por el exclusivo hecho de representar la mayoría del pasivo verificado.

Máxime cuando la circunstancia de ser el acreedor mayoritario es para el Banco de la Nación Argentina un hecho fortuito (no buscado forzosamente por ejemplo a través de la compra o cesión de créditos y/o acciones de otros acreedores), y no así para el deudor concursado que es quien precisamente ha elegido libre y voluntariamente de quien tomar créditos y por qué montos.

Escaneado con CamScanner

De aceptarse esa solución, arribaríamos a un escenario facilista e indeseado en el que cualquier deudor que tome (ejerciendo su propia y libre voluntad) un crédito de envergadura económica significativa de un acreedor (en la especie el BNA) y pequeñas deudas de otros acreedores, pueda evadir su obligación de efectuar una propuesta responsable y seria recurriendo al pretencioso ardid de obtener la exclusión del voto del acreedor mayoritario para asegurarse de lograr asi la conformidad del resto de los acreedores que, por la incidencia de los importes adeudados sean más receptivos a una propuesta poco conveniente.

Necesario es recordar que el voto de los acreedores a la propuesta exteriorizada por el concursado, amén de ser la expresión de la voluntad del sujeto integrante de la colectividad en orden a la determinación de una voluntad distinta de la singular, cumple una función de garantía del interés del acreedor que debe ser tutelado.

Por ello, no basta, como pretende la concursada, con manifestar que el Banco de la Nación Argentina ostenta un crédito verificado, con carácter quirografario, que representaria a los efectos del cómputo de las mayorias un 80% del pasivo quirografario verificado y/o declarado admisible.

No solo no basta, sino que tampoco resulta ser indiciario para su consideración como acreedor hostil, pues para ser asi considerado, conforme profusa doctrina y jurisprudencia, es imprescindible acreditar acabadamente que dicho acreedor no presta conformidad a la propuesta con el objetivo

Escaneado con CamScanner

de perjudicar al concursado por tener un interés personal claramente contrario a la continuidad de la empresa (por ejemplo, tal como cita la propia concursada en su escrito, por perseguir el acreedor un interés adverso, negativo o contrario al ,principio de continuidad de la empresa o por buscar obtener un bien "paralelo" al concursal), extremos que la concursada no solo en ningún caso demostró, sino que ni siquiera esbozó.

Por otro lado, se estima necesario detallar y ponderar el hecho de que en este concurso el deudor no hizo uso de su facultad para clasificar y agrupar acreedores en diferentes categorías (art. 42 LCQ), lo que le hubiese posibilitado ofrecer propuestas diferenciadas de acuerdo preventivo conforme a las particulares características, montos y prestaciones de cada tipo de acreedor.

Queda claro que la concursada pretende justificar su negligente e irresponsable accionar al exteriorizar una propuesta sin haber efectuado un mínimo análisis de los acreedores a los que iba dirigida tanto desde el punto de vista de proyección financiera y negocial, como de los montos, privilegios y tipos de acreedores (laborales, entidades financieras, particulares, organismos de la seguridad social, etc).

Por su parte, no debe soslayarse el principio general invocado en nuestra jurisprudencia, según el cual: "*…la procedencia de la exclusión de un crédito de la base de cómputo de las mayorías, en tanto importa la privación de un derecho -el más legítimo que tiene un acreedor en un concurso preventivo-, como es la facultad de su titular de conformar la*

Escaneado con CamScanner

voluntad colectiva -y consecuentemente, decidir si acepta, o no, la propuesta concordataria-, debe ser interpretada necesariamente en forma restrictiva, ya que cualquier duda en este campo debe ser primordialmente resuelta en favor de la supervivencia del derecho y no en el de su supresión" (009519/2010 - "EPSA Electrical Products SAI y c s/concurso preventivo" - CNCOM - SALA A - 08/03/2012. elDial.com - AA7624).

Lo que aquí sucede es simplemente lo que sucede en cualquier concurso, exteriorizada la propuesta por el concursado, los acreedores, luego de un análisis sobre su viabilidad económica, teniendo en cuenta diversos factores tales como los importes ofrecidos, las tasas de interés, los plazos de pago, la proyección financiera efectuada por la concursada, la verosimilitud y factibilidad del cumplimiento de dichos términos, etc., expresan su conformidad o su no conformidad. Ello no constituye un abuso, sino el libre ejercicio del voto que le acuerda la ley concursal.

En este estado se impone señalar que la concursada ni siquiera ha cumplido con su carga procesal de obtener la conformidad de este acreedor (conf. art. 45, LCQ).

De la simple lectura de la presentación efectuada por la concursada surge que esta no efectúa imputaciones atribuibles al BNA que configuren el ejercicio abusivo de su derecho a voto, sino meras manifestaciones dogmáticas y definiciones inaplicables a la conducta del BNA como acreedor en estas actuaciones.

Escaneado con CamScanner

IV. CONSIDERACIONES TÉCNICAS QUE SUSTENTAN LA POSICIÓN DEL BNA FRENTE A LA PROPUESTA

A los fines de demostrar acabadamente que la negativa del BNA a prestar conformidad a la propuesta de AASA dista de constituir un acto arbitrario, caprichoso o "hostil", corresponde poner en conocimiento de V.S. las consideraciones técnicas, económicas y financieras –debidamente documentadas en los respectivos informes y resoluciones internas de mi mandante– que sustentan institucionalmente la postura del Banco.

Estas consideraciones revelan que la propuesta, lejos de constituir una alternativa razonable, configura un esquema que transfiere de manera desproporcionada el riesgo económico y financiero al Banco Nación, comprometiendo gravemente el valor real del crédito y, consecuentemente, el patrimonio público que el BNA tiene el deber legal e institucional de tutelar.

IV.1. Tratamiento interno general que se le brinda a las propuestas presentadas en concursos y quiebras

El Banco de la Nación Argentina brinda a las propuestas formuladas en el marco de los concursos preventivos un tratamiento técnico, integral y centralizado, a cargo de las áreas especializadas de Concursos y Quiebras, estas en estrecha coordinación con las unidades operativas actuantes en las Gerencias Zonales y Sucursales acreedoras, ello conforme las facultades numéricas del crédito.

Escaneado con CamScanner

Dicho tratamiento se sustenta en el análisis económico-financiero del deudor, el encuadre normativo del proceso y el posicionamiento crediticio del Banco, en función de criterios homogéneos definidos institucionalmente; vale decir, propuestas que contemplen el pago del 100% de los créditos verificados y carga financiera acorde a los plazos, y con un horizonte de repago que no se exceda de los 10 años.

Sin perjuicio de lo antes expuesto, las propuestas son evaluadas conforme su impacto en la estrategia de recupero del crédito, pudiendo flexibilizarse cuestiones como la tasa de interés y, en algunas ocasiones, el plazo; emitiéndose las correspondientes instrucciones respecto de su aceptación o rechazo a través de las instancias que correspondan (Sucursal/Gerencia Zonal), para que en su caso, estas exterioricen la voluntad del Banco Nación al momento en que la concursada se apersone a recabar la conformidad en los términos del art. 45 LCQ.

Siendo sometidas a consideración del Honorable Directorio aquellas propuestas que resulten, por sus particularidades extraordinarias y se aparten de los parámetros usuales de aceptación antes señalados o sus deudores revistan características de relevancia económica y/o institucional, con el objeto de resguardar los intereses del Banco y maximizar el recupero en el marco de la normativa vigente.

IV.2. Tratamiento técnico otorgado a las propuestas presentadas en el concurso de Algodonera Avellaneda

Escaneado con CamScanner

En el marco del concurso preventivo de Algodonera Avellaneda S.A. esta ha exteriorizado la siguiente propuesta (con alternativas a elección de los acreedores) y sus sucesivas mejoras:

(i) <u>Propuesta de origen</u>

Con fecha 13-10-2025 exterioriza la primera propuesta de acuerdo preventivo en la que se contemplaba las siguientes cuestiones de relevancia, ofreciendo en la misma:

- Unificar la moneda de los acreedores quirografarios mediante su conversión a Dólares Estadounidenses, convirtiendo los créditos quirografarios en pesos a dólares estadounidenses al tipo de cambio de AR$ 995,50 por dólar que corresponde al de la fecha de presentación en concurso (según cotización tipo de cambio comprador, divisa, informado por el Banco de la Nación Argentina, para el dia 12 de Noviembre de 2024) y manteniendo la moneda de los créditos de los acreedores quirografarios en dólares estadounidenses.
- Ofrecia que los pagos en moneda extranjera previstos en la propuesta se harían en moneda de curso legal utilizando para su conversión el tipo de cambio según cotización comprador, divisa, informado por el Banco de la Nación Argentina, del dia hábil anterior a la fecha de pago.
- La propuesta preveía una quita en los créditos equivalente al noventa por ciento (90%).

Escaneado con CamScanner

- Asimismo, requería una espera de veinticuatro (24) meses contados desde la fecha de firmeza de la resolución que apruebe dicha propuesta de pago.
- En cuanto al diez por ciento (10%) de los créditos a abonar el mismo se realizaria en dieciséis (16) cuotas, anuales, iguales y consecutivas, venciendo la primera de ellas a los veinticuatro (24) meses de la fecha de firmeza de la resolución de aprobación de la propuesta.
- Por último, se estipulaba una tasa de interés anual equivalente al tres por ciento (3%) devengado y calculado sobre el importe de dicha cuota.

En este sentido y en forma previa a la Audiencia Informativa, se adelantó a la Representación Legal Reconquista que no se prestaría conformidad a propuestas que implicaran quitas de capital, tasas de interés reducidas y/o plazos de repago excesivos, en tanto tales condiciones resultaban incompatibles con los criterios mínimos de razonabilidad y con la tutela del interés patrimonial del Banco de la Nación Argentina.

En esa línea conceptual, no se prestaría conformidad a la propuesta aludida en los términos presentados ni se exteriorizaría acompañamiento alguno, para el caso de que la deudora concursada recabara dicha conformidad.

Se destaca que, no obstante lo citado, se mantenía la disposición para analizar una eventual reformulación que contemplara condiciones financieras razonables y más favorables —sin quita de capital, con una tasa acorde a las

Escaneado con CamScanner

de mercado y con un plazo compatible con la práctica bancaria-, preservando en todo caso la integridad del crédito público.

Por otro lado, se indicaba que, a la luz de la jurisprudencia en materia de acuerdos preventivos, la magnitud de la quita, la escasa tasa de interés y la extensión del plazo proyectado para dicha propuesta evidenciaban un tratamiento notoriamente desequilibrado e inequitativo para la masa de acreedores, siendo pasible de ser juridicamente catalogada como una propuesta abusiva.

(ii) Primera mejora de propuesta de acuerdo preventivo

Con fecha 11-02-2026, en forma previa al vencimiento de la prórroga otorgada al periodo de exclusividad, la concursada exteriorizó la primera mejora de oferta, la cual contemplaba una serie de alternativas y la inclusión de una cláusula residual, en los siguientes términos y condiciones:

"PROPUESTA CONCURSAL. MENÚ DE ALTERNATIVAS:

A) Pago contado del 9% contra homologación de acuerdo;

Pago del 9% nominal del valor del crédito en dinero.

Plazo: 180 dias corridos desde la homologación firme.

Sin interés.

Monto asignado a esta Alternativa: hasta el equivalente a USD 3.000.000.- totales.

B) Pago con quita y espera:

Pago del 25% (veinticinco por ciento) del valor del crédito en dinero.

Escaneado con CamScanner

Dicho 25% se pagará en diez (10) cuotas anuales, las nueve (9) primeras equivalentes al 4% sobre el monto consolidado aplicada la quita y una (1) última cuota del 64% sobre el crédito consolidado y aplicada la quita.

Plazo: 10 años.

Espera de 24 (veinticuatro) meses. El primer pago se efectuará a los 24 meses de que la resolución que homologue la propuesta quede firme.

Interés: 1,2% anual a los créditos admitidos y/o verificados en dólares y 6% anual a los créditos a los créditos admitidos y/o verificados en pesos argentinos, sobre saldo aplicada la quita, a devengarse desde el pago de la primera cuota en adelante, es decir, luego de transcurridos 24 meses desde que adquiera firmeza la sentencia que declare la homologación del acuerdo preventivo. Los intereses no devengarán intereses y serán pagaderos transcurrido un año desde la décima y última cuota de capital.

C) Pago con quita y espera

Pago del 40% (cuarenta por ciento) del valor del crédito en dinero.

Dicho 40% se pagará en quince (15) cuotas anuales, las catorce (14) primeras equivalentes al 3% sobre el monto consolidado aplicada la quita y una (1) última cuota del 58% sobre el crédito consolidado y aplicada la quita.

Plazo: 15 años.

Espera de 24 (veinticuatro) meses. El primer pago se efectuará a los 24 meses de que la resolución que homologue la propuesta quede firme.

Escaneado con CamScanner

Interés: 1% anual a los créditos admitidos y/o verificados en dólares y 5% anual a los créditos a los créditos admitidos y/o verificados en pesos argentinos, sobre saldo aplicada la quita, a devengarse desde el pago de la primera cuota en adelante, es decir, luego de transcurridos 24 meses desde que adquiera firmeza la sentencia que declare la homologación del acuerdo preventivo. Los intereses no devengarán intereses y serán pagaderos transcurrido un año desde la décimo quinta y última cuota de capital.

D) Pago con quita y espera

Pago del 55% (cincuenta y cinco por ciento) del valor del crédito en dinero.

Dicho 55% se pagará en veinte (20) cuotas anuales, las veinticuatro (19) primeras equivalentes al 2,5% sobre el monto consolidado aplicada la quita y una (1) última cuota del 52,5% sobre el crédito consolidado y aplicada la quita.

Plazo: 20 años.

Espera de 24 (veinticuatro) meses. El primer pago se efectuará a los 24 meses de que la resolución que homologue la propuesta quede firme.

Interés: 0,8% anual a los créditos admitidos y/o verificados en dólares y 4% anual a los créditos a los créditos admitidos y/o verificados en pesos argentinos, sobre saldo aplicada la quita, a devengarse desde el pago de la primera cuota en adelante, es decir, luego de transcurridos 24 meses desde que adquiera firmeza la sentencia que declare la homologación del acuerdo preventivo. Los intereses no devengarán intereses y serán pagaderos transcurrido un año desde la vigésima y última cuota de capital.

Escaneado con CamScanner

Otras disposiciones:

Todos los plazos expresados en la propuesta se cuentan desde la homologación firme del acuerdo concordatario arribado, salvo disposición expresa en contrario o que de los términos de la propuesta deba razonablemente entenderse un plazo distinto.

Se entenderá que la sentencia de homologación se encuentra firme y con autoridad de cosa juzgada transcurridos veintiún días hábiles completos desde que la concursada se encuentre notificada fehacientemente de la misma, y/o de la notificación de la decisión del Superior que hubiera desestimado el eventual recurso de apelación planteado contra la resolución de primera instancia que rechazará una impugnación al acuerdo.

Todos los pagos previstos en la Propuesta se efectuarán en días hábiles en el domicilio de la sociedad concursada. En caso de que el día previsto para el pago no sea día hábil bancario, el mismo se efectuará el día hábil bancario inmediato posterior, no devengándose interés alguno por el período transcurrido entre la fecha de vencimiento y el siguiente día hábil.

A los fines del cómputo y pago de las acreencias en el menú de alternativas de esta propuesta, se considera el monto bruto de las mismas, no computándose suma alguna correspondiente a IVA, resultando asimismo los pagos que se hagan comprensivos de todos los conceptos que pueda adeudar la concursada, no adicionándose componente impositivo alguno.

Propuesta residual:

Escaneado con CamScanner

Los acreedores que presten su conformidad a la propuesta deberán indicar a cuál de las alternativas suscriben, refrendando los anexos propios de la misma.

En caso de que, al momento de otorgar su adhesión, el acreedor quirografario no indique expresamente por cuál de las alternativas aquí enunciadas opta, se entenderá que ha aceptado la identificada en el presente como C para los créditos verificados y/o admitidos en pesos argentinos, y D para los créditos verificados y/o admitidos en moneda extranjera, salvo mejor criterio de V.S. En idéntico sentido, quienes no den conformidad a la propuesta, quedarán comprendidos a la propuesta residual salvo lo que V.S. con mejor criterio disponga.

Origen de los fondos para hacer frente a los pagos bajo las Propuestas:

Para atender los pagos previsto para las distintas alternativas aquí propuestas, preservar la actividad de las operaciones industriales y los puestos de trabajo, se utilizarán los fondos generados por la actividad principal de la compañía y el financiamiento mediante aportes propios de los socios y/o financiamiento de terceros y/o socios estratégicos".

(iii) <u>Segunda mejora de propuesta de acuerdo preventivo</u>

Con fecha 09-03-26 la concursada presenta una nueva mejora de propuesta en los siguientes términos: "*…vengo por el presente, en los términos del artículo 43 in fine LCQ, a mejorar la propuesta concordataria presentada en*

Escaneado con CamScanner

autos, exclusivamente en lo respectivo a la alternativa identificada como A, en los siguientes términos:

A) Pago contado del 9% contra homologación de acuerdo;

Pago al contado del 9% nominal del valor del crédito en dinero.

Plazo: 150 días corridos desde la homologación conforme se detalla a continuación.

Sin interés.

Monto asignado a esta Alternativa: hasta el equivalente a USD 3.000.000 totales para pagos a los primeros acreedores que presten conformidad a esta alternativa.

Los acreedores que escojan esta alternativa cobrarán sus acreencias de contado a los ciento cincuenta (150) días corridos desde la homologación del acuerdo preventivo percibiendo un 9% del crédito verificado y/o admitido, en dólares estadounidenses, sin interés.

El pago correspondiente a esta alternativa se realizará en la formas y plazos previstos y de manera independiente a una eventual apelación contra la homologación del acuerdo (que en ningún caso obstará la realización del pago), salvo que la misma sea expresamente otorgada con efecto suspensivo.

Se destinará hasta el equivalente a USD 3.000.000 como máximo para pagos a los primeros acreedores que presten conformidad a esta alternativa. El/los acreedor/es que primero preste/n su conformidad tienen prelación frente a otros acreedores respecto al cómputo del Monto asignado a esta Alternativa. Es decir, si los acreedores que adhieren a esta alternativa suman U$S 45.000.000, solamente podrán cobrar su acreencia en estos términos los

Escaneado con CamScanner

primeros acreedores que hayan adherido, hasta que el 9% de sus acreencias cubran U$S 3.000.000, suma máxima que desembolsará la concursada para este segmento.

Asimismo, en relación con esta alternativa con las mejoras aquí introducidas, se establece que en aquellos supuestos de acreedores domiciliados en el exterior cuyas acreencias originales hubiesen sido en moneda extranjera, fueron verificadas en dicha moneda y cuya condición de cumplimiento haya sido el pago en el exterior de las sumas adeudadas, los pagos bajo esta alternativa (incluyendo, sin limitación, pagos de capital, intereses compensatorios e intereses moratorios) serán realizados exclusivamente en Dólares Estadounidenses mediante acreditación en la cuenta bancaria del exterior en jurisdicción cooperante que el acreedor del exterior indique.

Por lo tanto, la concursada renuncia incondicional e irrevocablemente a invocar cualquier derecho que pudiera entenderse les corresponda de cancelar cualquiera de dichas obligaciones de pago, con una moneda distinta y/ o con una cantidad menor de la misma.

Todas las restantes condiciones de la propuesta concordataria se mantenian vigentes salvo en lo expresamente modificado en dicha presentación…".

En tal sentido, el Banco procedió internamente al análisis de estas mejoras de propuesta, el cual se centró en las opciones previstas en la cláusula residual, por cuanto las nuevas alternativas no modificaban el tratamiento que correspondia dispensarles en cuanto a su no aceptación, toda vez

Escaneado con CamScanner

que la Institución normativamente no acompaña acuerdos preventivos que contemplen quitas de capital.

En este orden de ideas, bajo Resolución de Directorio Nro. 582/270326/RCG, se dispuso rechazar la propuesta de pago formulada por la concursada, asi como también las mejoras presentadas sucesivamente en el marco previsto por el art. 43 de la LCQ.

(iv) Tercera mejora de propuesta de acuerdo preventivo

La misma es realizada fuera del horario judicial y a última hora del dia anterior a la celebración de la Audiencia Informativa fijada para el dia 07-04-2026 a las 8 hs., en la que la concursada Algodonera Avellaneda S.A., ejerciendo la facultad conferida por los articulos 43 *in fine* y 45 de la LCQ, realizó una nueva presentación en forma digital, modificando la propuesta concordataria dirigida a sus acreedores quirografarios verificados y/o declarados admisibles.

En tal sentido los términos de la mejora introducida quedaron plasmados en los siguientes términos: *"I.1 Mejora de la propuesta concursal: inclusión de nueva alternativa al "menú de ofertas"*

La primera modificación a la propuesta concordataria ya presentada en autos consiste en una MEJORA de aquella traducida en la inclusión de una nueva alternativa dentro del menú de propuestas ofrecido, la cual prevé el pago del 100% (cien por ciento) del capital con un plazo de espera.

Escaneado con CamScanner

Esta alternativa -cuyos términos y condiciones se detallan seguidamente- se incorpora al referido menú de propuestas como alternativa "E".

E) Pago del 100% del capital con espera

Pago del 100% (cien por ciento) del valor del crédito en dinero. Dicha suma pagará en un pago único cumplidos treinta y cinco (35) años de que la sentencia que disponga la homologación del acuerdo preventivo quede firme y consentida.

Plazo de Espera: 35 años.

Interés: 0,5% anual a los créditos admitidos y/o verificados en dólares y 3,5% anual a los créditos a los créditos admitidos y/o verificados en pesos argentinos. Los intereses no devengarán intereses y serán pagaderos transcurrido un año desde la amortización de capital.

I.2.- Límite de monto a las alternativas B, C y D.

Por medio del presente, se introduce como límite a las alternativas indicadas con las letras B, C y D, en conjunto, un monto total de U$S 15.000.000.- en créditos, computándose a tal efecto los créditos en pesos argentinos conforme el tipo de cambio de AR$ 995,50 por dólar que corresponde al de la fecha de presentación en concurso (según cotización tipo de cambio comprador, divisa, informado por el Banco de la Nación Argentina, para el día 12 de noviembre de 2024).

Es decir, los acreedores que escojan las alternativas B, C o D, no deberán representar más de U$S 15.000.000 o su equivalente. Una vez cubierto tal cupo por los primeros acreedores en el tiempo en aceptar estas alternativas, los restantes acreedores deberán

Escaneado con CamScanner

escoger distintas alternativas. El cumplimiento de esta condición es esencial para la viabilidad del acuerdo propuesto.

I.3.- Modificación en la alternativa residual

En segundo lugar, en virtud de la inclusión expresada, esta parte ha decidido modificar la propuesta concordataria en lo que respecta a la alternativa prevista como residual, asignándose tal carácter a la alternativa incorporada en esta oportunidad.

En consecuencia, todo acreedor quirografario de Algodonera Avellaneda S.A. admitido y/o declarado admisible conforme resolución del artículo 36 LCQ que decida no adherir a ninguna de las alternativas previstas en el menú dentro del plazo para hacerlo quedará comprendido dentro la alternativa identificada como E) Pago del 100% del capital con espera, salvo mejor criterio de V.S.

En idéntico sentido, para el supuesto de que, al momento de otorgar su adhesión, el acreedor quirografario no indique expresamente por cuál de las alternativas ofrecidas por Algodonera Avellaneda opta, se entenderá que ha aceptado la alternativa identificada como E) Pago del 100% del capital con espera, salvo mejor criterio de V.S.…".

Conforme la mejora presentada, en lo que al crédito del Banco refiere, la misma no modificaba el tratamiento que correspondia dispensar a la propuesta realizada, ello por cuanto, independientemente de contemplar el pago del 100% del crédito verificado, los plazos de repago resultaban excesivos y la tasa de interés insignificante; no obstante, se consideró oportuno evaluar la nueva opción a fin de fundamentar

Escaneado con CamScanner

la inconveniencia de su aceptación, por cuanto, de obtenerse la homologación del acuerdo, el Banco quedaría comprendido en dicha alternativa.

Del análisis realizado se desprende que:

Total nominal a percibir: U$S 306.430.130,47.-

VAN (tasa 12%): ≈ U$S 5.711.575

Tasa de Descuento	**12,00%**
Monto Verificado	**U$S 260.791.600,40**
Fecha Inicial	**14/4/2026**
VAN	**U$S 5.711.575,16**
Recupero	**2,19%**

Total nominal a percibir: $ 3.528.431.949,40

VAN (tasa 30%): ≈ $ 316.738

Tasa de Descuento	**30,00%**
Monto Verificado	**1.585.812.112,09**
Fecha Inicial	**14/4/2026**
VAN	**316.738,49**
Recupero	**0,02%**

En función de lo expresado, aun cuando ambas alternativas (Dólares y Pesos) contemplan el pago del 100 % del capital nominal sin quitas, el extenso plazo de

Escaneado con CamScanner

espera, la ausencia de capitalización de intereses y las tasas de descuento aplicables determinan que el sacrificio económico para el Banco Nación en su carácter de acreedor resulta sustancialmente elevado e inviable de aceptar.

Es así como, sometida a consideración del Directorio mediante Resolución N° 713/160426/RCG del 16-04-2026, se resolvió rechazar la nueva mejora de propuesta presentada, fundamentando ello en el análisis técnico realizado, del cual se concluyó la inconveniencia de acompañarla puesto que no reúne las condiciones mínimas necesarias para ser aceptada por el Banco Nación.

(v) <u>Hitos y actuaciones que derivaron en la última propuesta de mejora de acuerdo presentada</u>

En virtud de que la titular no habría logrado alcanzar las mayorías previstas para la homologación de propuesta de acuerdo, tanto por cantidad de acreedores como por capital, con fecha 14-04-2026 el Juez dispone extender nuevamente el período de exclusividad, estableciendo en su resolución lo siguiente: *"ENCOMENDAR a los profesionales patrocinantes del BNA y de AASA que establezcan y realicen las reuniones señaladas, informando en este expediente dentro de los próximos 3 días hábiles, las fechas y horarios de tales encuentros, bajo apercibimiento de hacerlo este Juzgado concursal"*.

Que dicha resolución fue tomada en base a las siguientes consideraciones, las cuales se consignan mediante su pertinente transcripción: *"Por último, se ha puesto de manifiesto de diversas maneras en este expediente y en*

Escaneado con CamScanner

sucesivas audiencias, el rol que ostenta el BNA en cuanto a su peso especifico en la consecución de las 2/3 partes del capital verificado (aun mediando un incidente de revisión); precisamente por este motivo consideramos que la obtención de las mayorias debe ser el norte de esta prórroga toda vez que de no contarse con dicho respaldo no podremos avanzar con este proceso de consideración y eventual homologación de la propuesta.

Lamentablemente y pese al pedido expreso realizado por este Juzgado en oportunidad de la última audiencia, las partes no se han reunido, lo cual amerita una decisión puntual al respecto, por respeto al resto de los acreedores, a los trabajadores de la empresa y al propio proceso judicial en curso. En tal sentido se requerirá a los Dres. Alexis Weitermeir, Diego Fesser (AASA), y Marcelo Dagnilo (BNA) que arbitren los medios para realizar al menos TRES(3) reuniones en el curso de los próximos dias, destinadas a profundizar la propuesta realizada en este expediente como alternativa "E" del menú de opciones para los acreedores; estas reuniones serán patrocinadas por este Juzgado en cumplimiento de sus facultades procesales concursales pero tendrán el carácter de bilaterales y privadas, toda vez que se trata de una negociación que ambos deben llevar adelante, sin restricciones de temas y alternativas de acuerdo.

Podrán ser tanto presenciales como virtuales o mixtas, a criterio de ambos; deberán informarse los días y horarios de su realización dentro de los próximos TRES (3) días hábiles judiciales; en defecto de ello las fijará este Juzgado, conforme a las atribuciones

Escaneado con CamScanner

legales propias de la judicatura en este tipo de procesos (arts. 19 CPCCSFe; art. 274 y 278 LCQ).

El contenido de las negociaciones será reservado, salvo que ambas partes acuerden en divulgarlo. Finalmente una vez concluidas las negociaciones se deberá informar en este expediente el resultado de dichos encuentros, con una antelación de CINCO (5) días hábiles judiciales al vencimiento del plazo ahora establecido para el periodo de exclusividad…".

Contra tal decisorio se interpuso recurso de revocatoria con apelación en subsidio; siendo rechazado el 21-04-2026, en los siguientes términos: *"Proveyendo el cargo Nro. 3616 (BNA): A la revocatoria y apelación planteadas, no ha lugar por improcedentes (Arts. 273, 274, 278 LCQ; art. 19 CPCCSFe). Téngase presente las fechas postuladas y las nuevas fechas que pudieran corresponder además del 27 de abril y 4 de mayo de 2026. Hágase saber (art. 26, 273, 278 LCQ)".*

Independientemente de la actividad recursiva, el Banco Nación -evidenciando su predisposición y buena fe material y procesal- puso fechas para celebrar las reuniones dispuestas por el magistrado actuante.

(vi) <u>Reuniones celebradas entre el Banco de la Nación Argentina y Algodonera Avellaneda S.A.</u>

Tal como se citó precedentemente y en prueba cabal de su buena fe, el Banco Nación postuló para efectivizar las reuniones dispuestas por el Juez concursal los días 20-04-2026; 27-04-2026 y 04-05-2026 a las 10 hs.; las cuales

Escaneado con CamScanner

finalmente quedaron fijadas para los días 27-04-2026; 29-04-2026 y 06-05-2026.

A los fines de convocar a las reuniones aludidas, se definió que las mismas se realizarían vía Zoom y que serían debidamente grabadas.

Asimismo, en las invitaciones oportunamente cursadas en cumplimiento de la resolución del magistrado concursal, se destacó que: *"Para mayor seguridad jurídica de las partes y/o eventual requerimiento del Juzgado actuante, en sustento del informe que se deberá realizar en el expediente conforme resolución del día 14-04-2026 Punto X), las reuniones serán gravadas, motivo por el cual se solicita el consentimiento de los participantes"*. A todo evento, se pone a disposición de V.S. las grabaciones de tales reuniones.

a. **REUNIÓN DEL DÍA 27-04-2026**: En forma introductoria y previa al intercambio de opiniones entre las partes, se solicitó la conformidad de todos los presentes para grabar la reunión.

Posteriormente, y también en forma liminar, se destacó que los fondos que administra el Banco Nación resultan ser fondos públicos, mientras que sus representantes ostentan el carácter de funcionarios públicos, circunstancia que no podrán soslayar las partes ni el magistrado actuante al tomar la intervención que le competa en este ciclo de reuniones.

Consiguientemente, tal como fuera expuesto en el expediente judicial mediante el escrito por conducto del cual

Escaneado con CamScanner

se rechazó la última mejora de propuesta de Algodonera Avellaneda S.A., atento que la deuda posee relevancia económica e institucional, las decisiones finales son suscriptas por el Directorio.

En el marco expuesto, y en forma sintética, los representantes legales de Algodonera Avellaneda S.A., Dres. Diego Feser y Alexis Weitermeier señalaron que:

- El valor de los activos de Algodonera Avellaneda está muy desfasado respecto de la deuda: incluso funcionando a pleno, la empresa valdría unos 20 millones de dólares frente a más de 400 millones de deuda.
- la propuesta de 35 años sin quita buscaba dar racionalidad, ya que en un escenario de quiebra el banco cobraría prácticamente nada (*"un uno, un dos por ciento máximo"*).
- los pagos en los primeros años serían inviables, dado que la unidad desmotadora recién podría generar resultados positivos a partir del segundo o tercer año.
- Insistieron en que el banco debia reconocer la excepcionalidad del caso y que aplicar parámetros estándar (como en Molinos Cañuelas) no era realista.
- Solicitaron conocer cuáles eran los parámetros concretos que el banco exigía para aceptar una propuesta.
- En conocimiento de que el banco no aceptaba quitas de capital, intentaron diseñar una propuesta que cumpliera con esa restricción: de ahí surgió el pago del 100 % en 35 años.

Escaneado con CamScanner

- Subrayaron que dicha propuesta buscaba compatibilizar la realidad de la empresa con las exigencias normativas del banco, reconociendo que era excepcional y dificil de sostener.

Por su parte, desde la Subgerencia General de Riesgo Crediticio y Gestión de Cobranzas, la Gerencia de Gestión Cobranzas Grandes Empresas y Concursos y Quiebras y la Asesoria Legal de Casa Central, se sostuvo que:

- El Banco Nación administra fondos públicos y por normativa no puede aceptar quitas de capital, solo eventualmente sobre intereses punitorios o compensatorios para el caso de la deuda privilegiada.
- la propuesta de 35 años ya habia sido debidamente tratada y consiguientemente el Directorio del Banco habia suscripto su rechazo.
- Normativamente el plazo máximo para aceptar propuestas en materia concursal es de 10 años, aunque en casos excepcionales de grandes empresas (ejemplo: Molinos Cañuelas) se han aprobado plazos de hasta 15 años.
- El Banco Nación no persigue la quiebra como manifestaron los representantes legales de Algodonera Avellaneda en autos; ya que ello perjudicaria a todos; por lo cual, se sostiene acompañar la continuidad de la empresa dentro del concurso.
- podria aceptarse un esquema excepcional de 15 años, con periodo de gracia inicial de 2 o 3 años, y sin necesidad de un pago inicial.

Escaneado con CamScanner

- la propuesta a 35 años, con un único pago final, no resiste análisis, porque no se ajusta a la práctica ni a la normativa.
- La viabilidad de un esquema de pagos ascendentes: gracia inicial, luego porcentajes mínimos en los primeros años, y mayor amortización hacia la segunda mitad del plazo.
- En base a esto último, se sostuvo que en otros casos se aplicaron tasas progresivas (ejemplo: Molinos Cañuelas, que comenzó con tasas muy bajas y terminó en 5% al año 15).
- La deuda verificada debe pagarse sin quita de capital, aunque se puede discutir la carga financiera y la estructura de pagos.
- el banco no puede basar su análisis en el supuesto de que en caso de quiebra se cobraría cero; sino que se debe trabajar sobre la deuda verificada y sin quita.

En el acotado marco de la reunión celebrada, emana finalmente de la misma que el Banco Nación no acepta quitas de capital y que por encuadre normativo debe acompañar propuestas con plazos razonables (10 a 15 años), con margen para la excepcionalidad, lo cual demuestra flexibilidad en un contexto normativo rígido debido a tratarse de fondos públicos.

b. **REUNIÓN DEL DÍA 29-04-2026**: En esta segunda reunión, los representantes legales de Algodonera Avellaneda S.A. manifestaron que:

Escaneado con CamScanner

- No existe un análisis profundo sobre la viabilidad operativa de Algodonera, dado que no se prevén desembolsos inmediatos, y que el foco está puesto en construir una propuesta "racional" frente al patrimonio disponible y el tamaño de la deuda.
- Existe debilidad estructural de la deudora, puesto que hay una deuda millonaria frente a una empresa sin patrimonio equivalente.
- Plantean como propuesta para que el Banco Nación diferencie capital e intereses dentro del monto consolidado, a los fines de generar margen de maniobra; y usar ese margen para mejorar la propuesta (plazos más cortos, algún desembolso anticipado).
- Reiteran la postura de que en caso de quiebra el banco cobraría cerca de cero, por lo que la negociación apunta a administrar "el mal menor".
- Proponen extender los plazos judiciales y mantener un diálogo informal (telefónico o reuniones privadas) para llegar mejor preparados a la audiencia que se celebrará con la presencia del juez concursal.

Por su parte, los representantes del Banco Nación, tanto del área de Riesgo como de la Asesoria Legal, sostuvieron que:

- El Banco Nación parte del monto consolidado y verificado en el concurso. Siendo que la resolución del art. 36 de la LCQ "causa estado", advirtiéndose que cualquier quita

Escaneado con CamScanner

sobre ese monto implicaría una renuncia a fondos públicos;

- Una postura que muestra flexibilidad en cuanto al plazo, señalando que podría analizarse llegar hasta 20 años, pero que 30/35 años son inaceptables.
- Las condonaciones o morigeraciones de intereses que se hicieron (referido a casos puntuales atendidos) fueron sobre deuda privilegiada, no sobre montos consolidados quirografarios ya verificados.

En resumen de lo debatido, se establecen dos tareas claves para el Banco Nación, a los efectos de ser expuestas en la reunión venidera, a saber:

1) Analizar legalmente respecto al planteo de desglosar capital e intereses respecto del auto verificatorio; y
2) La posibilidad de extender el plazo hasta 20 años.

c. **REUNIÓN DEL DÍA 06-05-2026**: Dicha reunión se celebró en presencia del Juez concursal Dr. Fabian Lorenzini, quien agradeció la labor efectuada por las partes.

Conforme lo debatido en la reunión precedente, **el Banco Nación aporta un borrador tentativo de cronograma de pagos "excepcional" por el plazo de 20 años, el cual fue realizado conforme espertiz en la materia y los conocimientos de los alcances normativos propios**.

Se destaca que dicho trabajo fue realizado sin proyección contable/financiera, ni plan de negocios de Algodonera Avellaneda S.A., dado que en autos no obra material alguno en dicho sentido, y solo está focalizado en brindarle

Escaneado con CamScanner

continuidad a la empresa, subrayando la buena fe que posee el Banco Nación y el compromiso asumido frente al Juez concursal.

De ser considerado por la empresa, el mismo podrá ser presentado en autos como "mejora de propuesta", y los funcionarios del Banco Nación lo presentarán para la debida aprobación del Directorio, conforme pautas internas de estilo. Dicho borrador tentativo de cronograma de pagos excepcional se proyecta a pantalla completa, y se explica puntual e indubitablemente cada una de las alternativas de pago, tanto en pesos como en dólares estadounidenses, todo ello con la atención del Juez concursal, quien resulta testigo en primera persona de los esfuerzos que el Banco Nación hace para acompañar a la concursada.

En ese orden de ideas, se expresó en cuanto a los efectos de la resolución verificatoria que las mismas producen efectos jurídicos que se proyectan tanto en el proceso concursal como fuera de él, por lo que una vez firme la decisión que declara verificado, admisible o inadmisible un crédito, adquiere nota de definitividad con validez material de la cosa juzgada, conforme los efectos fijados por los arts. 36 y 37, ley 24.522 (STJ de Santiago del Estero, 17-12-2010, "AFIP-DGI s/Incidente de Revisión de Crédito en: Corvalán, Mario Aristides s/Pequeño Concurso Preventivo"), Rubinzal On line, RC J 3031/11.

En virtud de lo expuesto, y sin perjuicio de la facultad que asiste a todo acreedor en cuanto a la negociación en

Escaneado con CamScanner

el pago de su crédito, desde el punto de vista estrictamente legal, asiste el derecho al Banco Nación de establecer como base de negociación el monto verificado y consolidado conforme sentencia verificatoria pasada en autoridad de cosa juzgada, sin distinción alguna en cuanto a su composición (capital e intereses verificados).

En el contexto del intercambio de ideas, accede a la palabra el magistrado actuante y transmite un mensaje del cual se desprende su aprobación hacia las partes por el cumplimiento de su resolutorio en cuanto al ciclo de tres reuniones.

A su vez, de su interlocución -que a la postre resultó el final de la tercera y última reunión- el Dr. Fabian Lorenzini deja un mensaje que contiene meridiana claridad expositiva en cuanto a los alcances de cada una de las partes, al señalar que: "***Si el Banco dice, bueno mirá, lo máximo que nosotros te podemos dar y podemos aprobar por resolución del Directorio son estos 20 años, perfecto!*** *No forzar tampoco una nueva dilación, porque los plazos ya, sinceramente, no dan para más, no tenemos más tiempo. A lo mejor es necesario llevar al Directorio del Banco algo que sepamos que el Directorio del Banco va a poder avalar, sin poner en riesgo a nadie, sin generar ninguna suspicacia a futuro; porque entiendo, obviamente, hay un punto donde esto se torna impersonal y hay otro punto donde se torna muy personal, que es aquel donde, que es un punto de contacto, ¿no?, que aquel donde está en riesgo políticamente,*

Escaneado con CamScanner

el día de mañana un funcionario a ser incriminado, por haber otorgado un préstamo que fue excesivamente generoso, etcétera, etcétera, etcétera. Entonces, bueno, conozco y he vivido la interna del Banco Nación, sé lo difícil que es para los Asesores dictaminar y sé lo difícil que es para los Directores firmar una resolución.

Entonces, digo, bueno, a ver, no le pidamos, son seres humanos débiles y como todos nosotros, con carencias. ***No le pidamos algo que sabemos que no nos van a dar, presentemos sobre la mesa del Directorio del Banco algo que para el Directorio del Banco sea digerible****. Que la empresa asuma un gran riesgo…".*

Que en los extremos tratados por las partes, los representantes de Algodonera Avellaneda S.A. se comprometieron a remitir una nueva propuesta en el día mismo de la reunión (06-05-2026), cuestión que efectivizaron a última hora del dia siguiente.

(vii) Audiencia informativa

Que con fecha 08-05-2026 a las 11 hs. en forma mixta (presencial y por Zoom) se celebró la audiencia informativa, en la cual participó el Juez actuante Dr. Fabian Lorenzini y demás funcionarios del Juzgado, representantes de la concursada (Hector Vicentin, Dr. Hector Vizcay, y los profesionales del Estudio Casanova), representantes de los trabajadores, otros acreedores, y funcionarios del Banco Nación.

Que en dicha reunión el magistrado actuante señaló que resultaba ser la última oportunidad para

Escaneado con CamScanner

exteriorizar una nueva mejora a la propuesta, por lo cual los representantes de la concursada Algodonera Avellaneda S.A. procedieron a indicar que instantes antes del comienzo de la reunión habían exteriorizado una nueva mejora, respecto la cual -a petición del Juez- comentaron en la aludida audiencia pública.

Por su parte, el Juez refirió a si el Banco Nación habría recibido los términos de la nueva propuesta, emitiéndosele en respuesta que: "*…la misma había sido recibida en las últimas horas del día anterior a la audiencia, que se analizaría en la forma de estilo y que se elevaría al Directorio para su consideración…*". Apuntándose criteriosamente que: "*…la misma no había sido acompañada por un plan de negocios y/o proyección contable/financiera que la sustente…*".

Además, en el marco de la Audiencia Informativa, en el minuto 52.28 de su grabación de audiencia el Dr. Diego Faser tomó la palabra y en su alocución, dijo: "*…No, no. Primero, para aclararle, no estamos prometiendo nada nosotros, porque acá no hay promesa de nada, sino que hay algo que yo pueda prometer. Muchas de las cosas que estamos trabajando y estamos poniendo esfuerzo, que no dependen de nosotros, dependen de voluntades terceros, dependen, usted que lo sabe, una situación macroeconómica, depende de una empresa que vuelva a funcionar. Es muy, muy fatigoso, muy trabajoso tratar de encontrar una solución cuando nadie se la está encontrando.* ***Estamos tratando de poner en pie una empresa en un contexto donde todo el resto está muerto o por morirse***. *No estamos prometiendo, estamos trabajando. Dentro de ese trabajo tomo lo que usted dice respecto*

Escaneado con CamScanner

de la rotación para ver si con el gerente de planta podemos tener alguna solución…" (puede verse en https://youtu.be/yJfzWWbS9Jw).

(viii) <u>Cuarta y última mejora de propuesta de acuerdo preventivo</u>

Como se dijo, con fecha 07-05-2026 a las 19,07 hs. el Dr. Patricio Longo del Estudio Casanova, representando a la concursada, remitió mail acompañando un archivo denominado "Mejora propuesta AASA - BNA".

Con fecha 08-05-2026 mediante el cargo Nro. 4571/2026, la concursada presentó escrito denominado "MODIFICA PROPUESTA CONCORDATARIA - FORMULA RESERVA CONSTITUCIONAL".

Que vale destacar que entre la propuesta recibida por mail en Banco Nación y la presentada en el Juzgado por Algodonera Avellaneda S.A. existen diferencias; de ello se colige que al no existir literalidad entre la propuesta que se le hace llegar al acreedor y la que se presenta ante el Juzgado, aunque sea minima la diferencia, representa una irregularidad en el comportamiento de la concursada, anomalía esta que no es susceptible de soslayar.

A modo de ejemplo, entre otros, se puede destacar que en la propuesta enviada via mail para el pago en pesos se establece un tipo de cambio al 07-05-2026 de $ 1410.- señalando que *"nunca se va a pagar más de U$S 1.124.668"*; mientras que la que ALGODONERA AVELLANEDA S.A. presentó ante el Juzgado, toma un tipo de cambio al 08-05-2026 de $ 1420, señalando que *"nunca se va a pagar más de U$S 1.116.748,19"*; es decir, reduce

Escaneado con CamScanner

el importe tope de pago para la alternativa del crédito en pesos, que -como se dijo- aunque sea mínimo, representa una conducta irregular que pone en cuestionamiento la buena fe de la concursada.

Adentrándonos a los términos de la nueva mejora de propuesta presentada por la concursada, la misma alcanza los siguientes extremos: "*La propuesta es comprensiva tanto del crédito quirografario como la porción verificada como privilegiada. Es condición de la homologación la aceptación de la propuesta por la porción de crédito privilegiada del BNA (art. 47 LCQ).*

Se paga el 100% de las sumas verificadas en los siguientes términos.

Capital nominal histórico (Dólares)

Este apartado trata únicamente la porción de los créditos consistente en capital nominal histórico, sin los intereses que se incorporaron en la verificación del crédito y se reconocieron en la resolución dictada en los términos del art. 36 LCQ.

Asimismo, se deduce la suma reestructurada como quirografaria en el concurso preventivo de Vicentin SAIC.

El capital verificado se cancelará de la siguiente manera.

Capital total nominal histórico: U$S 284.000.000.

Capital reestructurado como quirografario en el concurso de Vicentin SAIC: U$S 71.664.940

- Saldo capital histórico nominal a reestructurar por AASA: U$S 212.335.060

Escaneado con CamScanner

- Plazo de pago: 20 años desde la homologación con pagos parciales.

- Devengamiento de intereses desde el año 5 en adelante. Tasa 0,5%. No se capitalizan intereses. Siempre se devengan sobre saldo.

- 1 desembolso transcurrido el año 10 desde la homologación: 5% del capital. Contra este pago, se levantará la hipoteca que mantiene BNA sobre la planta de propiedad de la concursada

- Saldo total al cumplirse 20 años desde homologación.

- En caso de pagar en término la amortización parcial del 5% al año 10, se prolonga el plazo de amortización de capital restante por 5 años más. En este caso, el pago de otro 5% del capital nominal al año 20, tendrá el mismo efecto, es decir, el alongamiento del plazo por 5 años más para amortización de todos los conceptos pagaderos originariamente al año 20. Del año 20 en adelante, la tasa de interés sobre saldo ascenderá a 1%.

- Pago de intereses acumulados un año después desde el pago de la última cuota de capital, es decir, al año 21. En caso de alongamiento de los plazos por pago en término de la amortización, los intereses serán pagaderos transcurrido un año del pago de todas las amortizaciones de capital nominal histórico.

- Todo pago hecho por Vicentin SAIC por fuera de las sumas incorporadas como quirografarias a la propuesta homologada, será imputada al pago de las amortizaciones de capital de esta propuesta, generando el mismo efecto de alongamiento de plazos en caso de alcanzar los montos indicados (5% de capital nominal por desembolso). Es decir, si Vicentin SAIC paga antes de transcurrido

Escaneado con CamScanner

el año 10 desde homologación del concordato de Algodonera Avellaneda SA una suma igual o mayor al 5% de U$S 212.335.060, Algodonera Avellaneda SA no deberá abonar suma alguna y el plazo se prolongará por 5 años más. Mismo efecto tendrá el pago por Vicentin SAIC de hasta el 10% total del capital nominal (U$S 212.335.060) antes del año 20, prolongándose el plazo por 5 años más.

De la misma forma, los pagos hechos por Algodonera Avellaneda SA, serán imputados a cancelar el capital que adeuda su codeudora al Banco de la Nación Argentina.

Los saldos de capital eventualmente insolutos por Vicentin SAIC, serán pagaderos por Algodonera Avellaneda SA al vencimiento del mayor plazo de amortización de su capital nominal histórico (bullet). Respecto a la suma verificada como quirografaria en el concurso preventivo de Vicentin SAIC por el BNA, por la que ya ha escogido una alternativa de pago, solo será afrontada por Algodonera Avellaneda SA en el caso en que no sean atendidas por Vicentin SAIC las cuotas concordatarias correspondientes.

La propuesta es por todo concepto, no contemplando pago alguno por créditos eventuales.

Intereses incorporados en la verificación.

Los intereses incorporados en la verificación de créditos y reconocidos por la resolución del art. 36 LCQ y posterior recálculo, compensatorios y punitorios, ascienden a U$S 125.886.842,80.

Estos montos se pagarán, sin devengar interés alguno, junto con la amortización total del saldo de capital nominal histórico, cumplidos 20 años de la homologación. Este plazo se alongará por

Escaneado con CamScanner

el pago en término de las amortizaciones parciales conforme lo especificado en el apartado anterior.

Crédito en pesos

Asciende a $1.585.782.428,89.

Amortización igual a la de la propuesta en dólares: 5% a los 10 años y saldo a los 20, con posibilidad de alongamiento de plazos de la misma forma por pago en término.

Aplicación de tasa propuesta por BNA (TAMAR), al 50%.

En ningún caso puede exceder 28% de tasa ni tampoco los desembolsos exceder el equivalente en dólares estadounidenses que representa hoy el crédito en pesos argentinos, según TC del día anterior a audiencia informativa (07/05/2026 - $ 1.410). Es decir, nunca se va a pagar más de U$S 1.124.668, conforme tipo de cambio divisa vendedor que publica el Banco de la Nación Argentina".

Que se aclara que lo transcripto correspondia a lo remitido por la concursada directamente al acreedor Banco Nación.

Conforme ello, se puso a consideración del Directorio la propuesta presentada disponiéndose por conducto de la Resolución Nro. 957/140526/RCG de fecha 14-05-2026 el rechazo de esta nueva mejora.

(ix) <u>Aspectos a considerar</u>

Cabe destacar *prima facie* la actitud de los representantes de la concursada; los cuales, salvo en las oportunidades de la celebración de las tres reuniones; desde la primera propuesta no habían mantenido contacto alguno con el

Escaneado con CamScanner

Banco Nación a fin de evaluar alternativas para la formulación de una propuesta que resultara aceptable para la Institución.

No obstante ello, y en forma previa a la celebración de la primera de las Audiencias, Algodonera Avellaneda S.A. exterioriza escrito reiterando que resultaba por demás cuestionable la conducta desplegada por la Institución en su negativa a negociar la deuda, ello más aun teniendo en cuenta que a su entender existe un marco adverso en un eventual escenario de quiebra, además de las múltiples acusaciones penales en curso.

También, en dicho escrito se cuestionaba que el Banco Nación, en el análisis a la anterior mejora de propuesta, estaría pretendiendo percibir una tasa del 12% cuando de los préstamos celebrados surgiría una tasa inferior.

Tal conducta, evidenciada instantes antes a que comenzara el ciclo de audiencias ordenadas por el magistrado, se contrapone a todas luces con la actitud demostrada por el Banco Nación, quien se mostró predispuesto a negociar el tratamiento de su crédito con la concursada y, como se dijo, puso a disposición de la misma un borrador tentativo de cronograma de pago cuya viabilidad de aprobación se puntualizó en las audiencias antes referidas.

Asimismo, resulta del caso mencionar que el tratamiento de todas las mejoras de propuestas fue realizado con la diligencia que ello ameritaba, no mediando demoras en su consideración y dándole la prioridad que las circunstancias imponían.

Escaneado con CamScanner

Destacándose que, en la última mejora de oferta, su tratamiento fue realizado dentro de las 48 horas de su recepción y su posterior puesta a consideración del Directorio en la comisión inmediata posterior a su presentación; es decir, fue trabajado el fin de semana, ello considerando que la mejora fue introducida el dia viernes.

Por otro lado, no resultando una cuestión menor, a los fines de realizar un análisis integral de las mejoras de propuesta, en el ciclo de reuniones celebradas con la concursada por disposición del magistrado, se indicó la necesidad de presentar un plan de negocios de la concursada y, en forma puntual, respecto de la última mejora, se solicitó la remisión del plan de negocios y/o proyección contable-financiera que sustentara la propuesta realizada, para darle visos de sustentabilidad y credibilidad.

En tal sentido, Algodonera Avellaneda remitió -via mail, sin exteriorizar en el expediente concursal- un plan de negocios en dos carillas, sobre las que se vuelcan ciertos valores y guarismos, los cuales carecen de sustento técnico y documental suficiente para ser considerado una base confiable de repago; basándose el mismo en estimaciones y presentando inconsistencias entre el crecimiento proyectado de ingresos y la evolución de los costos; así como una alta dependencia de supuestos no acreditados, por tal motivo, no resultó ser considerado a los efectos de evaluar la capacidad de repago de la mejora de propuesta presentada por la concursada.

Escaneado con CamScanner

IV.3. Tratamiento financiero brindado a la propuesta de Algodonera Avellaneda y su conclusión técnica

Conforme lo detallado en los apartados anteriores, a continuación se exponen los análisis realizados respecto de las mejoras de propuestas en cuanto a lo que concierne a las alternativas residuales, como así también al análisis técnico de la última propuesta realizada.

IV.3.a. Mejoras de propuestas 11-02-26 y 09-03-26. Análisis técnico - Evaluación de opciones - Propuesta residual

El mismo se realizó respecto de las alternativas dinerarias de la mejora de propuesta respecto del crédito quirografario del Banco Nación el cual asciende a U$S 260.791.600,40.- y $ 1.585.812.112,09.- en cuanto a la opción residual y en la que eventualmente podría haber quedado incluido el Banco atento a que no se acompañaría la propuesta primigenia en virtud de contemplar quitas de capital en todas las opciones.

Bajo dichos supuestos, se evaluaron las opciones previstas en la propuesta residual; es decir, alternativa C) Pago el 40% y espera para los créditos en pesos y alternativa D) Pago del 55% y espera del valor del crédito en dinero para la deuda en moneda extranjera.

Bajo tales supuestos, del análisis de dichas alternativas se arribaron a los siguientes valores de recupero en términos nominales y el valor presente de dichos recuperos:

Escaneado con CamScanner

Opción C:

TASA DE DESCUENTO 30% Para operaciones en pesos			
Alternativa	Recupero nominal	Valor presente	% Del crédito
Pago del 40%	$ 872.196.662	$ 77.198.033.-	4.87%

Opción D:

TASA DE DESCUENTO 12% Para Operaciones en Dólares			
Alternativa	Recupero nominal	Valor presente	% Del crédito
Pago del 55%	U$S 143.435.380	U$S 31.904.289.-	12,23%

Desarrallo: OPCION "C"

Concepto	Detalle
Monto verificado	$ 1.585.812.112,09
Fecha de Cierre	Fecha de inicio del acuerdo: homologación estimada 10/03/2026
Repago de Capital	40%
Tasa de interés	5,00%
Periodo de Gracia (Intereses)	Comienzan a devengar desde la cuota 1, periodo de 15 años en que se devengan pero no se pagan intereses. Tasa de interés del 5% anual sobre saldos.
Fin del Periodo de Gracia e Inicio de Pago de Intereses	los intereses deberán ser pagados al año de la amortización de la última cuota de capital.

Escaneado con CamScanner

Inicio del Repago de Principal	15 cuotas anuales. Cuota 1 a 14 del 3% y cuota 15 del 58%, comienza a amortizar a los dos años de la homologación

Cuota	Vto.	Cuota	Saldo Capital	Interes	coef	VAN
1	10/3/2028	$ 26.165.899,85	$ 846.030.761,80	$ -	1,6900	$ 15.482.780,98
2	10/3/2029	$ 26.165.899,85	$ 819.864.861,95	$ 42.301.538,09	2,1970	$ 11.909.831,52
3	10/3/2030	$ 26.165.899,85	$ 793.698.962,10	$ 40.993.243,10	2,8561	$ 9.161.408,86
4	10/3/2031	$ 26.165.899,85	$ 767.533.062,25	$ 39.684.948,11	3,7129	$ 7.047.237,59
5	9/3/2032	$ 26.165.899,85	$ 741.367.162,40	$ 38.376.653,11	4,8268	$ 5.420.951,99
6	9/3/2033	$ 26.165.899,85	$ 715.201.262,55	$ 37.068.358,12	6,2749	$ 4.169.963,07
7	9/3/2034	$ 26.165.899,85	$ 689.035.362,70	$ 35.760.063,13	8,1573	$ 3.207.663,90
8	9/3/2035	$ 26.165.899,85	$ 662.869.462,85	$ 34.451.768,14	10,6045	$ 2.467.433,77
9	8/3/2036	$ 26.165.899,85	$ 636.703.563,00	$ 33.143.473,14	13,7858	$ 1.898.025,98
10	8/3/2037	$ 26.165.899,85	$ 610.537.663,15	$ 31.835.178,15	17,9216	$ 1.460.019,98
11	8/3/2038	$ 26.165.899,85	$ 584.371.763,31	$ 30.526.883,16	23,2981	$ 1.123.092,29
12	8/3/2039	$ 26.165.899,85	$ 558.205.863,46	$ 29.218.588,17	30,2875	$ 863.917,15
13	7/3/2040	$ 26.165.899,85	$ 532.039.963,61	$ 27.910.293,17	39,3738	$ 664.551,65
14	7/3/2041	$ 26.165.899,85	$ 505.874.063,76	$ 26.601.998,18	51,1859	$ 511.193,58
15	7/3/2042	$505.874.063,76	$ -	$ 25.293.703,19	66,5417	$ 7.602.366,05
				$ 473.166.688,94	112,4554	$ 4.207.593,94

Valor Actual Total

(VAN) $ 77.198.032,29

Tasa de Descuento	**30,00%**

Escaneado con CamScanner

Monto Verifi-cado	**1.585.812.112,09**
Monto con Quita	**872.196.661,65**
Fecha Inicial	**10/3/2026**
VAN	**77.198.032,29**
Recupero	**4,87%**

OPCION "D"

Concepto	Detalle
Monto verificado	USD 260.791.600,40
Fecha de Cierre	Fecha de inicio del acuerdo: homologación estimada 10/03/2026
Repago de Capital	55%
Tasa de interés	0.8%
Periodo de Gracia (Intereses)	Comienzan a devengar desde la cuota 1, periodo de 20 años en que se devengan pero no se pagan intereses. Tasa de interés del 0,80% anual sobre saldos.
Fin del Periodo de Gracia e Inicio de Pago de Intereses	los intereses deberán ser pagados al año de la amortización de la última cuota de capital.
Inicio del Repago de Principal	20 cuotas anuales. Cuota 1 a 19 del 2,5% y cuota 20 del 52,5%, comienza a amortizar a los dos años de la homologación

Cuota	Vto.	Cuota	Saldo Capital	Interes	coef	VAN
1	10/3/2028	USD 3.585.884,51	USD139.849.495,71	USD -	1,2544	USD 2.858.645,17

Escaneado con CamScanner

2	10/3/2029	USD 3.585.884,51	USD136.263.611,21	USD 1.118.795,97	1,4049	USD 2.552.361,76
3	10/3/2030	USD 3.585.884,51	USD132.677.726,70	USD 1.090.108,89	1,5735	USD 2.278.894,43
4	10/3/2031	USD 3.585.884,51	USD129.091.842,20	USD 1.061.421,81	1,7623	USD 2.034.727,17
5	9/3/2032	USD 3.585.884,51	USD125.505.957,69	USD 1.032.734,74	1,9738	USD 1.816.720,69
6	9/3/2033	USD 3.585.884,51	USD121.920.073,19	USD 1.004.047,66	2,2107	USD 1.622.072,04
7	9/3/2034	USD 3.585.884,51	USD118.334.188,68	USD 975.360,59	2,476	USD 1.448.278,61
8	9/3/2035	USD 3.585.884,51	USD114.748.304,18	USD 946.673,51	2,7731	USD 1.293.105,90
9	8/3/2036	USD 3.585.884,51	USD111.162.419,67	USD 917.986,43	3,1058	USD 1.154.558,84
10	8/3/2037	USD 3.585.884,51	USD107.576.535,17	USD 889.299,36	3,4785	USD 1.030.856,11
11	8/3/2038	USD 3.585.884,51	USD103.990.650,66	USD 860.612,28	3,896	USD 920.407,24
12	8/3/2039	USD 3.585.884,51	USD100.404.766,15	USD 831.925,21	4,3635	USD 821.792,18
13	7/3/2040	USD 3.585.884,51	USD 96.818.881,65	USD 803.238,13	4,8871	USD 733.743,02
14	7/3/2041	USD 3.585.884,51	USD 93.232.997,14	USD 774.551,05	5,4736	USD 655.127,69
15	7/3/2042	USD 3.585.884,51	USD 89.647.112,64	USD 745.863,98	6,1304	USD 584.935,44
16	7/3/2043	USD 3.585.884,51	USD 86.061.228,13	USD 717.176,90	6,866	USD 522.263,79
17	6/3/2044	USD 3.585.884,51	USD 82.475.343,63	USD 688.489,83	7,69	USD 466.306,95
18	6/3/2045	USD 3.585.884,51	USD 78.889.459,12	USD 659.802,75	8,6128	USD 416.345,49
19	6/3/2046	USD 3.585.884,51	USD 75.303.574,62	USD 631.115,67	9,6463	USD 371.737,05
20	6/3/2047	USD 5.303.574,62	USD -	USD 602.428,60	10,8038	USD 6.970.069,62
			USD16.351.633,35		12,1003	USD 1.351.340,03

Valor Actual Total (VAN) **USD 31.904.289,22**

Tasa de Descuento	**12,00%**
Monto Verificado	**260.791.600,40**
Monto con Quita	**143.435.380,22**
Fecha Inicial	**10/3/2026**
VAN	**31.904.289,22**
Recupero	**12,23%**

Como corolario, se concluyó que esta nueva mejora de propuesta no resultaba aceptable para el Banco

Escaneado con CamScanner

de la Nación Argentina, por cuanto no garantiza un recupero total del crédito verificado.

En función de ello, del análisis integral efectuado sobre estas opciones, se concluia que ninguna de ellas reúne las condiciones minimas necesarias para ser aceptadas por el Banco.

Del análisis financiero realizado, los valores presentes considerando una tasa de descuento del 30% para operaciones en pesos y del 12% para las operaciones en moneda extranjera arrojaban recuperos que oscilan entre el 4,87% y el 12,23% de los créditos verificados en ambas monedas, tornando los mismos irrisorios si se considera la deuda que mantiene con la Entidad, lo que evidencia la inconveniencia económica y financiera de las opciones analizadas.

IV.3.b. Mejora de propuesta 07-04-2026. Análisis técnico – Evaluación de la opción E

Del análisis financiero integral de la mejora de propuesta de acuerdo preventivo, que contempla la nueva alternativa de cancelación del crédito tanto en moneda extranjera como en moneda nacional, corresponde señalar que, si bien en ambos casos se prevé el pago del cien por ciento (100%) del capital nominal, las condiciones financieras aplicables determinan una quita económica implicita de magnitud relevante.

En lo que respecta a la deuda verificada en dólares estadounidenses por la suma de U$S 260.791.600,40, la propuesta contempla un plazo de espera de treinta y cinco (35) años, con devengamiento de intereses simples

Escaneado con CamScanner

a una tasa del cero coma cinco por ciento (0,5%) anual, previéndose el pago íntegro del capital al año treinta y cinco (35) y el pago de los intereses un año después.

Al descontar dichos flujos a una tasa del doce por ciento (12%) anual, el Valor Actual Neto asciende aproximadamente a U$S 5,7 millones, lo que representa cerca del dos coma dos por ciento (2,2%) del capital nominal, evidenciando - como se dijo - una quita financiera implícita significativa.

Por su parte, la alternativa de pago en moneda nacional, por un capital de $ 1.585.812.112,09, bajo idéntico plazo de espera de treinta y cinco (35) años y con aplicación de una tasa de interés simple del tres coma cinco por ciento (3,5%) anual, presenta un resultado aún más gravoso desde el punto de vista económico-financiero.

En efecto, al descontar los flujos comprometidos a una tasa del treinta por ciento (30%) anual, el Valor Actual Neto de la propuesta se reduce a aproximadamente $ 316.738.-, valor que resulta prácticamente insignificante en relación con el crédito nominal, configurando una quita económica implícita extrema.

En consecuencia, aun cuando ambas alternativas contemplan el pago del capital nominal, el extenso plazo de espera, la ausencia de capitalización de intereses y las tasas de descuento aplicables determinan que el sacrificio económico para el acreedor resulte sustancialmente elevado, especialmente en la opción de cancelación en moneda nacional.

Escaneado con CamScanner

Cronograma de pagos – Deuda en dólares estadounidenses

Capital: USD 260.791.600,40

Tasa de interés: 0,5% anual – interés simple

Plazo de espera: 35 años

Año	Concepto	Capital (USD)	Intereses (USD)	Pago total (USD)
0 – 34	Plazo de espera	0,00	0,00	0,00
35	Pago de capital	**260.791.600,40**	0,00	**260.791.600,40**
36	Pago de intereses	0,00	**45.670.682,46**	**45.670.682,46**

Total nominal a percibir: USD 306.430.130,47.-

VAN (tasa 12%): ≈ USD 5.711.575

Tasa de Descuento	**12,00%**
Monto Verificado	**260.791.600,40**
Fecha Inicial	**14/4/2026**
VAN	**5.711.575,16**
Recupero	**2,19%**

Cronograma de pagos – Deuda en pesos argentinos

Capital: $ 1.585.812.112,09

Tasa de interés: 3,5% anual – interés simple

Escaneado con CamScanner

Plazo de espera: 35 años

Año	Con-cepto	Capital ($)	Intereses ($)	Pago total ($)
0 - 34	Plazo de espera	0,00	0,00	0,00
35	Pago de capital	**1.585.812.112,09**	0,00	**1.585.812.112,09**
36	Pago de intere-ses	0,00	**1.942.619.837,31**	**1.942.619.837,31**

Total nominal a percibir: $ 3.528.431.949,40

VAN (tasa 30%): ≈ $ 316.738

Tasa de Descuento	**30,00%**
Monto Verificado	**1.585.812.112,09**
Fecha Inicial	**14/4/2026**
VAN	**316.738,49**
Recupero	**0,02%**

En función de los valores arribados, se concluyó que la nueva mejora de propuesta debiera ser reformada en cuanto a plazo de repago y carga financiera, lo que permita un porcentaje de recupero mayor a los efectos de ser considerada viable la misma.

Escaneado con CamScanner

IV.3.c. Última mejora de propuesta

14-05-2026. Análisis financiero de la nueva mejora

Antecedentes y base de cálculo. La nueva propuesta presentada unificó en un esquema la deuda quirografaria y privilegiada, manteniendo los montos verificados originalmente, sin actualización del tramo privilegiado.

En el esquema propuesto, no podría soslayarse que la propuesta estaba presentada como circunscripta a un plazo de pago a 20 años, siendo dicho plazo a mero título ilustrativo, y como un intento vano de la concursada para acomodar una propuesta de naturaleza y esencia inaceptable, a una versión que luzca tentadora a la luz del plazo manifestado por el Banco Nación a Algodonera Avellaneda S.A. en el ciclo de reuniones celebradas por las partes, que incluso contó -como se dijo- con la presencia del Juez actuante.

De ello se deduce con meridiana claridad interpretativa que luego de los alargamientos de plazos que postula esta nueva mejora de propuesta, que el Banco Nación obtendría el mayor repago de su crédito en el plazo de 31 años.

A su vez, entre otras circunstancias cuestionables, deduce del cálculo el crédito quirografario reconocido en el concurso de Vicentin S.A., asumiendo su cobro íntegro, pese a que el Banco Nación optó oportunamente por una alternativa de recupero parcial (35 %), recordemos que el Banco Nación hizo su opción cuando la propuesta ya había sido homologada, lo cual no configuró una aceptación de propuesta en el marco de un periodo de exclusividad.

Escaneado con CamScanner

Vale destacar que, de lo expuesto en el párrafo precedente, se colige que la quita del 65 % experimentada en la opción C.2 ofrecida por Grassi en el proceso de salvataje, puede ser legalmente percibida por el Banco Nación en el concurso de Algodonera Avellaneda S.A.; por lo cual, por más que la nueva mejora de propuesta presentada diga que se paga el 100% del capital, esta condición aquí aludida, implica una clara quita encubierta.

Conforme lo expuesto, el capital base considerado para la propuesta en dólares asciende a U$S 212.335.060.-, mientras que en la alternativa en pesos se considera el 100% del crédito verificado, equivalente a $ 1.585.782.428,89.

Estructura general de la propuesta.

Concepto	**Detalle**
Monto verificado	**U$S 409.886.843 y $ 1.585.782.428,89.-**
Fecha de Cierre	Fecha estimada de inicio de Acuerdo Junio 2026
Repago del Capital verificado	Solo se considera el Capital Nominal Histórico verificado en ambos tramos Quirografario y Privilegiado en Algodonera Avellaneda (U$S 284.000.000.-) deduciendo la porción quirografaria verificada en el Concurso de Vicentin S.A.I.C. (U$S 71.664.940.-) partiendo de un **capital de U$S 212.335.060.-**

Escaneado con CamScanner

	Los intereses reconocidos en ambos tramos de deuda Quirografaria y Privilegiada que ascienden a **U$S 125.886.842,80.-** Se abonan en el año 20 sin devengar interés alguno.
Plazo	20 años + 5 años + 5 años + 1 año = 31 años
Amortización	En dos pagos: Primer desembolso al año 10 equivalente al 5 % y el segundo desembolso al año 20 equivalente al 95 %
Tasa de interés	Tramo Dólares: 0,5 % a devengarse desde el año 5 en adelante a calcularse sobre saldos, en caso de prolongarse el plazo por la cláusula propuesta de pago en termino la tasa de interés pasa al 1% desde el año 20. Tramo Pesos: 50 % de la tasa TAMAR a devengarse desde el año 5 en adelante a calcularse sobre saldos Tope 28 %
Periodo de Gracia (Intereses)	20 años, con extensión conforme esquema a 30 años
Fin del Periodo de Gracia e Inicio de Pago	los intereses deberán ser pagados al año de la amortización de la cuota de capital.

Escaneado con CamScanner

de In-tereses	
Condiciones particulares	En caso de pago en término de la amortización de capital el plazo de pago del capital se brinda la posibilidad de alongar el plazo por tramos de 5 años desde el ultimo pago de capital. cx
	Contra pago del primer desembolso solicitan el levantamiento del gravamen hipotecario.
	En la deuda en pesos en ningún caso puede exceder 28 % de tasa ni tampoco los desembolsos exceder el equivalente en dólares estadounidenses que representa hoy el crédito en pesos argentinos, según TC del día anterior a audiencia informativa (07/05/2026 - $ 1.410). Es decir, nunca se va a pagar más de U$S 1.124.668,

Que la propuesta concentra la totalidad del recupero económico relevante en los años finales, con una estructura altamente diferida.

Evaluación económico-financiera (VAN y recupero).

Propuesta en dólares: e Valor Actual Neto (VAN) de la propuesta, calculado sobre el total a percibir (capital + intereses históricos), arroja los siguientes resultados:

Escaneado con CamScanner

	VAN	Tasa Recupero	Base
VAN al 12%	U$S 38.804.966	**11,47%**	Tasa conserva-dora
VAN al 10%	U$S 54.869.875	**16,22%**	Tasa moderada
VAN al 8%	U$S 78.262.873	**23,14%**	Tasa optimista

Propuesta en pesos. La evaluación en moneda local muestra una alta sensibilidad a la tasa de descuento, producto del horizonte temporal extenso y la carga financiera implicita por inflación:

	VAN	Tasa Recupero	Base
VAN al 20%	$ 108.954.540	**6,87%**	Tasa conserva-dora
VAN al 25%	$ 50.006.480	**3,15%**	Tasa moderada
VAN al 30%	$ 24.264.833	**1,53%**	Tasa optimista

Impacto del eventual alargamiento de plazos sobre el valor económico del crédito. Como se dijo, cabe subrayar que la mejora de propuesta introducida prevé expresamente la posibilidad de otorgar al deudor la concesión de alargar los plazos de repago del capital por tramos adicionales de cinco (5) años, en dos ocasiones puntuales (por pago del 5 % a los 10 años y por pago de otro 5 % al año 20), de lo que se desprende que los alargamientos de plazos están condicionados al cumplimiento en término de las amortizaciones originalmente pactadas.

En dicho sentido, la opción de pago presentada a 20 años en forma primigenia, como se dijo, habilita

Escaneado con CamScanner

a dos extensiones de cinco años cada una, lo cual llevaría el periodo de pago a 30 años, con más uno más para el pago de los intereses.

En este aspecto, este prolongamiento de los plazos o alongamiento como lo describe la concursada en su propuesta, constituye en esencia y sin disimulos, en una alternativa de cobro a 31 años de plazo.

Desde el punto de vista financiero, dicha concesión implica un diferimiento aún mayor de los flujos de fondos esperados, lo que conlleva necesariamente a una reducción adicional del Valor Actual Neto (VAN) de la propuesta.

Que en efecto, al extenderse el horizonte temporal de cobro sin una compensación proporcional en tasa, capital o garantías, los flujos futuros se descuentan a valores significativamente inferiores, profundizando el deterioro del valor económico del crédito y agravando la quita financiera implicita ya contenida en el esquema base.

En consecuencia, la eventual utilización de esta cláusula de extensión no sólo incrementa el riesgo de recupero, sino que empeora sensiblemente los indicadores de recupero medidos en términos de VAN, afectando negativamente la conveniencia de la propuesta desde la óptica del acreedor.

En tal sentido, si se extienden los plazos, suponiendo pagos del 5% en el año 10 y 20 los V.A.N. se ven notoriamente reducidos conforme surge del siguiente cuadro:

- **Tramo Dólares:**

	VAN	**Tasa Recupero**	**Base**

Escaneado con CamScanner

VAN al 12%	U$S 11.925.780	**3,53%**	Tasa conservadora
VAN al 10%	U$S 18.420.720	**5,45%**	Tasa moderada
VAN al 8%	U$S 29.361.542	**8,68%**	Tasa optimista

- **Tramo Pesos:**

	VAN	**Tasa Recupero**	**Base**
VAN al 20%	$ 53.625.343	**3,38%**	Tasa conservadora
VAN al 25%	$ 20.640.257	**1,30%**	Tasa moderada
VAN al 30%	$ 9.575.932	**0,60%**	Tasa optimista

Aspectos varios y conclusiones. La propuesta analizada establece un maquillado plazo de 20 años, con pago de intereses acumulados recién en al año 21; cuando en la realidad fáctica y económica resulta ser una propuesta a 30 años de plazo, con más uno más para el pago de los intereses; configurando sin hesitación alguna, en uno de los esquemas más extensos en cuanto a reestructuraciones comparables estudiados por el Banco.

Que este diseño implica que:

- ✓ Se excedería ampliamente horizontes razonables de previsibilidad económica.
- ✓ Se incrementa exponencialmente la incertidumbre macroeconómica, sectorial y operativa.

Desde una perspectiva prudencial, un plazo de tal magnitud equivale en los hechos, a una licuación

Escaneado con CamScanner

temporal del crédito, aun cuando nominalmente se reconozca capital e intereses históricos.

Otro aspecto para considerar es la concentración extrema de pagos y riesgo de incumplimiento final.

Es así que, el esquema propuesto concentra el 95 % del capital y la totalidad de los intereses históricos en el año 20 y los intereses devengados en el año 21, haciendo extensiva esta explicación al ciclo de prolongamiento de los plazos que postula la opción de pago de la concursada; por lo cual, el 90 % se diferiría al año 30.

Esta estructura genera un riesgo crítico, dado que el recupero efectivo depende casi exclusivamente del cumplimiento de una o dos obligaciones al final del período. No plantea una curva de pagos progresiva que permita validar tempranamente la capacidad de repago del deudor.

El incumplimiento en la etapa final implicaría la pérdida práctica de más de 15 años de espera sin compensación adecuada.

Desde el punto de vista del Banco Nación la probabilidad de recupero debe ponderarse juntamente con su distribución temporal, lo que aqui resulta claramente desfavorable.

A ello se suma el bajo valor económico del crédito (VAN) en escenarios conservadores. Si bien el VAN en dólares asciende a U$S 38,8 millones a una tasa del 12 %, ello representa apenas un 11,47 % de tasa de recupero sobre el total comprometido.

Escaneado con CamScanner

Este nivel de recupero resulta bajo en términos absolutos y no compensa adecuadamente el plazo, la iliquidez, ni el riesgo asumido; resultando particularmente débil considerando que el capital reconocido ya surge de una base deducida (crédito Quirografario reconocido en el concurso de Vicentin S.A.I.C.), lo cual implicaría -como se dijo precedentemente- una quita sobre el capital.

En la alternativa en pesos, el deterioro es aún más marcado, con tasas de recupero que descienden al 1,53% bajo tasas de descuento acordes al contexto inflacionario, evidenciando un resultado económico claramente desfavorable para el Banco Nación.

Otro aspecto relevante es la quita financiera implícita sobre intereses históricos; en este caso, la propuesta reconoce intereses por U$S 125,9 millones, pero establece su pago sin actualización ni capitalización alguna y diferido a muy largo plazo, lo cual es abusivo.

Lo citado implicaría una quita financiera implícita significativa, que no se presenta nominalmente como tal, pero que erosiona de manera sustantiva el valor real del crédito, trasladando al Banco Nación el costo total del diferimiento.

En lo que refiere a la concursada, la propuesta le otorgaría amplios períodos de gracia, tasas de interés notablemente inferiores a las de mercado y la posibilidad -como ya se dijo- de alargamiento adicional del plazo, con la liberación de la garantía hipotecaria contra el pago parcial del

Escaneado con CamScanner

5%, configurando una asimetría económica extrema, donde el beneficio financiero se concentra en el deudor y el riesgo se traslada casi íntegramente al acreedor, lo cual resulta inaceptable.

En consecuencia, el Banco Nación no obtiene compensaciones adicionales acordes al riesgo incremental que de aceptar la propuesta asume.

Del análisis integral de la propuesta en términos financieros surge que la no aceptación de la propuesta resulta técnicamente fundada, en tanto:

- **El plazo excesivo y la concentración final de pagos elevan sustancialmente el riesgo de recupero.**
- **El valor económico del crédito (VAN) es insuficiente para compensar el sacrificio temporal y financiero.**
- **La propuesta implica una quita económica encubierta sobre intereses históricos.**
- **El esquema favorece de manera desproporcionada al deudor, sin contrapartidas adecuadas.**
- **La alternativa en pesos presenta resultados claramente desfavorables bajo escenarios macroeconómicos realistas.**

En conclusión, la mejora de propuesta bajo análisis presenta, en términos formales, una mejora relativa respecto de alternativas previas, principalmente en su versión denominada "en dólares", a 35 años de plazo, con pago al finalizar dicho término temporal. Empero ello, resulta de meridiana claridad la conclusión de que el análisis integral del perfil de recupero, el horizonte temporal, la estructura de pagos

Escaneado con CamScanner

y el riesgo asumido por el acreedor permiten concluir que su aceptación no resulta conveniente, en tanto transfiere de manera desproporcionada el riesgo económico y financiero al Banco Nación, comprometiendo el valor real del crédito.

V. FORMULA RESERVAS

Para el hipotético e improbable supuesto que V.S. hiciera lugar -total o parcialmente- a las pretensiones de la concursada, dejo desde ya planteada la RESERVA DEL CASO FEDERAL en los términos del art. 14 de la Ley 48, por encontrarse comprometidos los derechos y garantías constitucionales de mi mandante consagrados en los arts. 14, 16, 17, 18, 19, 28 y 31 de la Constitución Nacional, así como los arts. 8 y 25 de la Convención Americana sobre Derechos Humanos (CADH, art. 75 inc. 22 CN), en particular:

(i) Garantía de defensa en juicio y debido proceso legal (art. 18 CN; art. 8.1 CADH), pues una resolución que prive al BNA del derecho a expresarse mediante el voto sobre el destino de su crédito, sin sustento normativo expreso, importa una grave afectación a la jurisdicción imparcial y al derecho de ser oído antes de toda decisión que afecte sus derechos patrimoniales;

(ii) Principio de legalidad (arts. 18 y 19 CN), por cuanto la creación pretoriana de causales de exclusión no previstas en el art. 45 LCQ constituye un avance ilegítimo sobre la función legislativa exclusiva del Congreso de la Nación, vulnerando la división de poderes (art. 1° CN) y el

Escaneado con CamScanner

principio según el cual nadie puede ser privado de un derecho sino en virtud de ley anterior al hecho;

(iii) Razonabilidad de los actos estatales (art. 28 CN), por cuanto la resolución cuestionada importaría aplicar la restricción extrema –privación total del derecho de voto al principal acreedor del concurso– sin guardar proporcionalidad ni racionalidad con los fines invocados, configurando un acto manifiestamente irrazonable e inconstitucional;

(iv) Tutela judicial efectiva (arts. 8 y 25 CADH; art. 75 inc. 22 CN), por la afectación al acceso a una justicia que asegure la igualdad de armas procesales, la protección efectiva de los derechos del acreedor y el control judicial sobre la legalidad y razonabilidad de las decisiones que comprometan derechos de raigambre convencional.

VI. MANIFIESTA

En atención a lo proveído al cargo N° 4913, por idénticos motivos por los que se tendrá presente lo detallado en el escrito presentado por AASA para su oportunidad, se pide que también se tenga presente para esa ocasión la contestación del traslado que efectúe esta parte.

VII. PETITORIO

Por todo lo expuesto, se solicita que se:

1. Tenga por contestado en tiempo y forma el traslado conferido del escrito presentado por la concursada;

Escaneado con CamScanner

2. Rechace en todas sus partes la solicitud de exclusión del Banco de la Nación Argentina del cómputo de las mayorías previstas en el art. 45 LCQ, por las razones de hecho y derecho expuestas.

3. Rechace la pretensión de homologación del acuerdo preventivo, por no encontrarse reunidas las mayorías legales y, subsidiariamente, por configurar la propuesta un supuesto de abuso en los términos del art. 52 inc. 4 LCQ.

4. Imponga las costas del presente incidente a la concursada vencida.

5. Tenga presentes las reservas formuladas.

Proveer de conformidad,

Será Justicia.

ROMERO Pablo Daniel
Firmado digitalmente por ROMERO Pablo Daniel
Fecha: 2026.05.26 10:57:41 -03'00'

SARTOR Eleonora
Firmado digitalmente por SARTOR Eleonora
Fecha: 2026.05.26 10:56:40 -03'00'

Escaneado con CamScanner