

## CUMPLIMENTA

**SEÑORA JUEZ:**

Susana Nieves **MARTIN**, Ileana Edith **PALMIOTTI**, integrantes de la Sindicatura “**MARTIN-PALMIOTTI**”; Juan Carlos **LEDESMA**, María Fabiana **FERNANDEZ**; integrantes de la Sindicatura “**LEDESMA-FERNANDEZ**” y Mario Alberto **RACCA**, Alejandro Pedro **GARRIGA**, integrantes de la Sindicatura “**RACCA-GARRIGA**”, en nuestro carácter de síndicos designados en estos autos caratulados “**MOLINO CAÑUELAS S.A.C.I.F.I.A. – CONCURSO PREVENTIVO**” (Expte. 10304378), ante V.S. comparecen respetuosamente y DICEN:

### **I.- Objeto:**

Que venimos por el presente a cumplimentar con el Traslado de fecha 11/04/2025; en tal sentido expresamos:

### **II.- Introducción:**

Que el **18/09/2024**, la concursada efectuó una Mejora a su Propuesta de Acuerdo, acompañada el **28/10/2024 bajo el título** “Modifica Propuesta de Acuerdo”, con lo que se incorporan modificaciones a la presentada en autos el 23/07/2024, identificadas como “**mejoras**”, **sin alterar** la estructura general de la misma, de tal forma entonces que la propuesta del **28/10/2024** resulta la definitiva, siendo a la que posteriormente el **03/12/2024 se le hicieron** aclaraciones, efectuadas por la propia Concurzada.

Que, con fecha **21/02/2025, la Sindicatura Plural** presentó Escrito y Anexos en cumplimiento del Decreto de fecha 27/12/2024.

Posteriormente, con fecha 27/02/2025, el Tribunal emitió Decreto, en el que precisó que, a los fines ordenatorios, al tiempo de decidir (art. 49 LCQ), y atento al volumen de acreedores comprendidos, el contenido de la resolución y su implicancia en el proceso, se fijaría la modalidad y forma de notificación de la resolución, plazo para la impugnación prevista por el art.50 LCQ, su cómputo y toda otra cuestión de relevancia;

El 14/03/2025 por auto 51, se dispuso en los siguientes puntos del Resuelvo del mismo, entre otros:

1. Tener por cumplimentadas las formalidades extrínsecas del acuerdo y las mayorías exigidas por los arts. 45 y 67, tercer párrafo, LCQ (Punto III);

2. Hacer saber la existencia de acuerdo preventivo, en los términos del art. 49 de la Ley N° 24.522, respecto de los acreedores verificados y/o declarados admisibles como quirografarios en los autos: “COMPAÑÍA ARGENTINA DE GRANOS SA. – CONCURSO PREVENTIVO” (EXPTE. n°10301338) y “MOLINO CAÑUELAS SACIFIA – CONCURSO PREVENTIVO” (EXPTE. n°10304378) (Punto IV);

3. Hacer saber a los interesados que la presente resolución se tendrá por notificada por ministerio de la ley el día 18/03/2025, y el plazo para interponer la impugnación prevista en el art. 50 LCQ se computará desde el 19/03/2025 y hasta el día 26/03/2025 (Punto V).

Por otra parte, la Concursada, con fecha **31/03/2025**, **presentó escrito en el que solicitó al Tribunal que se resuelva la Homologación**

**A colación de ello, por Decreto del 11/04/2025, se corre Traslado a la Sindicatura Plural a efectos de que se pronuncie sobre diversos aspectos, siendo ello el origen de esta presentación.**

**III.-** Con las consideraciones ut-supra descriptas contestamos el traslado corrido, para lo cual seguiremos el mismo orden del decreto que se cumplimenta, el que se transcribe en las partes pertinentes a la tarea requerida.

En la meta de contextualizar la coyuntura macroeconómica Argentina y sus posibles impactos en el sector de la industria alimentaria argentina, analizaremos los puntos salientes de la publicación del Relevamiento de Expectativas del Mercado del mes de abril de 2025 (REM) e informes de ventas en supermercados de INDEC.

Es importante destacar que la publicación del REM es realizada de manera mensual por parte del BCRA de la República Argentina y muestra el “consenso” en términos de proyecciones de las principales variables que indican el estado de situación macroeconómica de corto y mediano plazo de nuestro país, por parte de 29 consultoras y centros de investigación locales e internacionales y 12 entidades financieras de Argentina.

## **1. Introducción**

El sector alimenticio argentino se encuentra en una posición estratégica dentro de la economía nacional: es clave en el abastecimiento interno, la seguridad alimentaria y como generador de divisas por sus exportaciones.

El análisis de las proyecciones macroeconómicas del REM (BCRA, abril 2025) permite anticipar oportunidades y riesgos para este sector en función de variables clave como inflación, tipo de cambio, actividad, comercio exterior, empleo y tasas de interés.

Además, y como una primera aproximación de la evolución reciente de la demanda interna de alimentos, se exponen los indicadores de ventas en supermercados y ventas en supermercados mayoristas que mensualmente publica el INDEC.

**Gráfico 1**



**Fuente :INDEC**

**Gráfico 2**



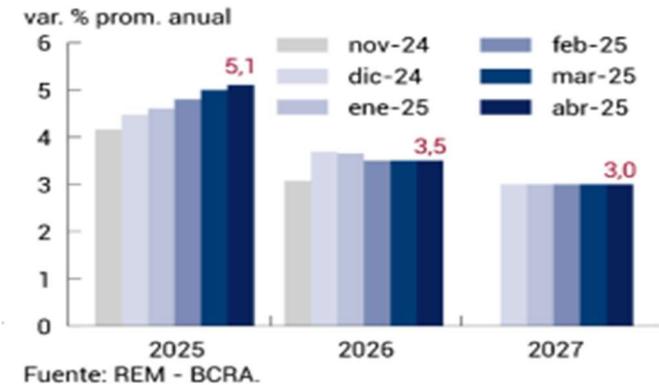
**Fuente :INDEC**

En ambas gráficas se observa un claro impacto de la caída en el nivel de actividad e incremento de general de precios del año 2024 con una modesta recuperación en los primeros dos meses de 2025.

**2. Contexto macroeconómico general**

Según el REM, la economía argentina muestra signos de estabilización y moderada recuperación, proyectando un crecimiento del PIB real de 5,1% para todo 2025, una desaceleración de la inflación, y un tipo de cambio con una moderada tendencia creciente.

**Gráfico 3**



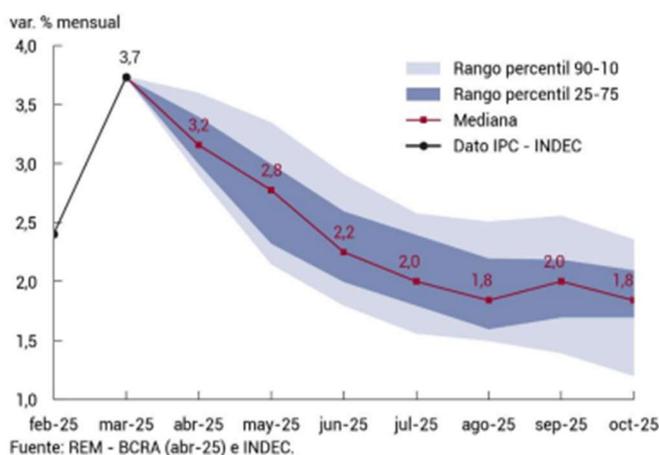
Estas variables, juntamente con el nivel de inflación, son centrales para anticipar comportamientos tanto en el consumo interno como en la competitividad externa del sector alimenticio. Cabe recordar que, tanto las eventuales regulaciones en los precios de alimentos, dado su rol relevante en las canastas que miden pobreza e indigencia, como posibles atrasos en el nivel de competitividad cambiara, significan dos potenciales riesgos a ser tenidos en cuenta en el sector.

**3. Mercado interno: consumo masivo y presión de costos**

**3.1 Inflación y poder adquisitivo**

La inflación mensual de abril estimada ronda entre el 3.6% y 2.7 %, con un sendero descendente previsto en los meses siguientes, como resultado de la consolidación del superávit fiscal y la eliminación de la necesidad de emisión monetaria para financiar deuda pública. La inflación núcleo —más representativa del consumo no estacional— también cae progresivamente. Esta desaceleración es positiva, pero el nivel de inflación es aún elevado y teniendo en cuenta que los salarios aun no logran crecer lo suficiente como para recuperar el poder de compra de los hogares.

**Gráfico 4**



### Impacto en el consumo:

- El consumo de alimentos, especialmente los de primera necesidad (pan, leche, carne, aceites), se caracterizan por tener una demanda inelástica, pero la presión inflacionaria sostenida ha inducido cambios de hábito en el consumo: migración hacia segundas marcas, compras fraccionadas y sustitución de productos.
- Como se ha señalado anteriormente, la desaceleración inflacionaria podría estabilizar la demanda, pero no implica una recuperación inmediata del consumo real si no mejora el ingreso disponible.
- El segmento de alimentos procesados y envasados, dependiente de insumos regulados e importados, puede enfrentar problemas de márgenes.

### 3.2 Empleo y condiciones sociales

El REM proyecta una tasa de desocupación del 6,5% para fin de 2025. Aunque esta cifra es estable, la calidad del empleo (informalidad, ingresos) sigue condicionando el consumo. Un reflejo de la precarización de las condiciones de empleo y el nivel general de empleo es la tasa de pobreza que al segundo semestre de 2024 rondaba el 38.1% de las personas en los 31 aglomerados urbanos relevados por INDEC y si bien es esperable que este indicador siga reduciéndose, actualmente se encuentra en niveles históricamente elevados.

### Repercusiones:

- Un mercado laboral frágil implica menor capacidad de gasto en productos no esenciales (snacks, bebidas, congelados, etc.).

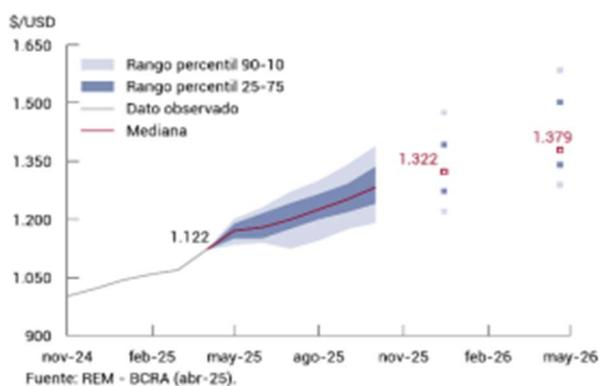
- El canal minorista de cercanía, como autoservicios y almacenes, puede sostener su participación frente al canal moderno, pero con menor volumen por ticket.

#### 4. Sector externo: exportación, precios internacionales y competitividad

##### 4.1 Tipo de cambio

El tipo de cambio nominal proyectado asciende a \$1.322/USD en diciembre de 2025, con una devaluación interanual esperada en torno al 28%. Notar que, al crecer el tipo de cambio al mismo ritmo o por debajo del nivel general de precios esperado, es probable que el tipo de cambio real se atrase, afectando la competitividad de las exportaciones del sector.

**Gráfico 5**



##### Efectos combinados:

- Exportadores del agro y alimentos procesados (carnes, aceites, harinas, lácteos) se ven beneficiados por un dólar más alto, siempre que no existan restricciones a la exportación o retenciones onerosas.
- La industria alimenticia que importa maquinaria, aditivos, envases o insumos tecnológicos enfrentará mayores costos, afectando su competitividad si no logra trasladar precios.

##### 4.2 Comercio exterior: perspectivas y oportunidades

El REM proyecta exportaciones FOB por USD 82.810 millones y un superávit comercial de casi USD 9.811 millones. El sector alimentario es pilar de estas cifras.

##### Sectores destacados:

- **Complejo sojero:** se mantiene como el principal generador de divisas. La estabilidad cambiaria favorece liquidaciones.
- **Carne bovina y aviar:** con mercados exigentes como China, Chile y la UE, necesita previsibilidad en precios internos y sanitarios.
- **Lácteos y alimentos procesados:** requieren acceso a mercados, acuerdos fitosanitarios y estímulos a la innovación.

#### **Riesgos:**

- Potenciales medidas restrictivas a las exportaciones por presión interna sobre precios.
- Competencia internacional creciente (Brasil, EE.UU., Uruguay).
- Subas de fletes internacionales o cambios arancelarios.
- Apreciación del tipo de cambio real que afecte la competitividad de las exportaciones del sector.

## **6. Conclusiones y recomendaciones**

El escenario que presenta el REM de abril 2025 configura un entorno de **oportunidades moderadas pero frágiles** para el sector alimenticio argentino.

#### **Fortalezas:**

- Recuperación del PBI.
- Estabilización inflacionaria gradual.
- Consolidación del superávit fiscal del sector público nacional

#### **Debilidades y riesgos:**

- Fragilidad del consumo interno (38% de tasa de pobreza)
- Persistencia de costos elevados en insumos.
- Volatilidad externa (clima, precios internacionales, geopolítica, guerra comercial).
- Barreras logísticas o sanitarias para exportar.

- Potencial apreciación cambiaria que reste competitividad a las exportaciones

#### **Recomendaciones estratégicas:**

1. **Empresas del consumo masivo:** revisar portafolio de productos, potenciar eficiencia logística, y profundizar canales digitales o alternativos.
2. **Exportadores:** fortalecer cadenas de valor integradas, asegurar certificaciones, y consolidar relaciones internacionales.

Si tomamos las proyecciones de las principales variables macroeconómicas para el trienio 2025–2028 según el REM (abril 2025), podemos observar:

- Que 2025 será un año de recuperación del nivel de actividad con crecimiento moderado en 2026 y 2027.
- El nivel de inflación se reducirá en forma gradual
- No queda claro el sendero de expansión del salario real, es decir, el poder adquisitivo de los hogares.
- Se mantendrá el tipo de cambio real en los niveles actuales o se seguirá apreciando, por lo cual impondrá desafíos al negocio enfocado en el mercado externo de las empresas alimenticias.

Se procede a cumplimentar con el decreto conforme a los puntos requeridos en el mismo:

***1) Indiquen el monto total y porcentaje que implica la deuda quirografaria garantizada por Molino Cañuelas respecto a Compañía Argentina de Granos, considerando para ello el total de la deuda de esta última, como así también el total del pasivo quirografario unificado.***

A estos efectos hemos procedido a confeccionar para una mejor ilustración de V.S. el siguiente cuadro, del cual surgen los guarimos que ayudan a responder las preguntas 1) y 2) del cuestionario, pudiendo afirmar:

Deuda Quirografaria de CAGSA garantizada por MOLCA	USD 165.553.313,52
Deuda Quirografaria de CAGSA no garantizada por MOLCA	USD 58.459.439,35
Deuda Quirografaria Total de CAGSA	USD 224.012.752,87
Pasivo UNIFICADO TOTAL	<b>USD 1.287.328.086,80</b>
Deuda Quirografaria de CAGSA garantizada por MOLCA / Deuda Quiro. Total CAGSA	73,90%
Deuda Quirografaria de CAGSA garantizada por Molca / Pasivo Unificado Total	12,86%
Deuda quirografaria de CAGSA que asume MOLCA según propuesta (neto de lo Garantizado x Molca)	USD 58.459.439,35
Deuda quirografaria de CAGSA que asume MOLCA según propuesta / PASIVO UNIFICADO TOTAL	4,54%

**2) Determinen el monto total de la deuda quirografaria que asume Molino Cañuelas con relación a Compañía Argentina de Granos, considerando la propuesta unificada.**

Conforme surge de la información volcada en el cuadro ut-supra, la deuda quirografaria de Compañía Argentina de Granos S.A. (CAGSA) garantizada (fiador, codeudor solidario, etc.) por Molino Cañuelas S.A.C.I.F.I.A. (MOLCA) asciende a la suma de dólares estadounidenses **CIENTO SESENTA y CINCO MILLONES QUINIENTOS CINCUENTA Y TRES MIL TRESCIENTOS TRECE con 52/100 (USD 165.553.313,52)**, calculada sobre la base de los montos reconocidos conforme el artículo 36 LCQ y su correspondiente aclaratoria, convertidos a dólares estadounidenses según los criterios de conversión indicados en la propuesta. Si se la compara con el total del pasivo quirografario de CAGSA, que asciende a dólares estadounidenses **DOSCIENTOS VEINTICUATRO MILLONES DOCE MIL SETECIENTOS CUCENTA y DOS con 87/100 (USD 224.012.752,87)**, dicha deuda representa aproximadamente el **73,90%** del total.

En relación con el total del pasivo quirografario unificado, que asciende a dólares estadounidenses **UN MIL DOSCIENTOS OCHENTA y SIETE MILLONES TRESCIENTOS VEINTIOCHO MIL OCHENTA y SÉIS con 80/100 (USD 1.287.328.086,80)**, la deuda quirografaria de CAGSA garantizada por Molino Cañuelas equivale a aproximadamente el **12,86%** de dicho total.

Por su parte, el total de deuda quirografaria de CAGSA que asume MOLCA según la propuesta unificada arroja la suma de dólares estadounidenses **CINCUENTA y OCHO MILLONES CUATROCIENTOS CINCUENTA y NUEVE MIL CUATROCIENTOS TREINTA y NUEVE con 35/100 (USD 58.459.439,35)**, que representa el **26,09%** del pasivo total de CAGSA y **4,56%** del pasivo unificado total.

3) Establezcan la cantidad de acreedores quirografarios que han quedado comprendidos en cada opción conforme los "topes máximos" establecidos en la propuesta, en base a las opciones a) y b), detallando montos y porcentajes. A tal fin deberá distinguirse y considerarse a aquellos acreedores que votaron de manera negativa, pero optaron por una alternativa.

	Opción elegida por cada acreedor				Totales
	Opción A	Opción B	Opción C original	Opción C (reassignac)	
Cantidad acreedores*	365	21	32	264	682
Porcentaje de acreedores sobre votos*	54%	3%	5%	39%	
Monto de deuda en USD según propuesta	USD 215.498.229,48	USD 510.799.656,41	USD 553.681.165,80	USD 7.349.035,12	USD 1.287.328.086,81
Porcentaje sobre deuda total	16,7%	39,7%	43,0%	0,6%	

**Opción A:** Fue elegida por 365 acreedores y el monto de deuda comprendido bajo esta opción asciende **USD 215.498.229,48**, lo cual equivale al 16,70% del pasivo quirografario total

**Opción B:** Contó con la elección de 21 acreedores y el monto de deuda comprendido bajo esta opción asciende a **USD 510.799.656,41**, lo que representa el 39,59% del pasivo quirografario total.

**Opción C:** Fue elegida por 32 acreedores y el monto comprendido por esta opción alcanza los **USD 553.681.165,80** lo que representa el 43,1% del total del pasivo quirografario total. Asimismo, esta Opción incluye también aquellos acreedores que guardaron silencio representado un total de **USD 7.349.035,12** que en términos porcentuales equivale al 0,6% del total del Pasivo quirografario.

Es preciso señalar que las cantidades informadas incluyen los acreedores que han elegido más de una opción, conforme lo establecido en la propuesta. Conforme los términos de la propuesta presentada, las opciones están sujetas a topes máximos.

A continuación, se detalla la **reassignación de las Opciones A y B según los términos de la propuesta.**

	Opción A	Opción B	Opción C
Elección de Opción	USD 215.498.229,48	USD 510.799.656,41	
Tope	USD 400.000.000,00	USD 326.000.000,00	
Fondos Disponibles / Saldos insolutos	-184.501.770,52	184.799.656,41	
Tramo B - Reasignación	-	184.501.770,52	
<b>Saldo impago Opción "B" a reasignar</b>		<b>297.885,89</b>	
			297.885,89
Tramo B - Reasignación porcentual	36,18%	63,82%	0,06%

Acorde al cuadro precedente se observa que, el monto de deuda bajo la **Opción A** asciende a **USD 215.498.229,48** siendo el **tope máximo** para esta opción de **USD 400.000.000,00**; para la Opción B el monto de deuda es de **USD 510.799.656,41** y el **tope máximo** de **USD 326.000.000,00**.

En efecto la Opción "A" tiene un saldo de libre disponibilidad de USD 184.501.770,52, mientras que la Opción "B" luego de aplicar el tope tiene un saldo impago de USD 184.799.656,41. En consecuencia y conforme los términos de la propuesta se reasignó a la Opción "A" el saldo pendiente de pago de la Opción "B" a prorrata y considerando un nuevo tope de USD 184.501.770,52; agotado el importe, el saldo impago de la Opción "B" pasa la Opción "C".

Para una mejor ilustración se acompaña el siguiente cuadro:

Acreeedores	Importe	Importe abonado opc "B"	saldo impago	Prorrata	Reasignacion a Opcion A : tope USD 184.501770,52	Saldo impago Opcion B que pasa a la Opcion C
ANDRÉS M. BECCAR VARELA	USD 67.028,48	USD 42.778,58	USD 24.249,90	0,01%	USD 24.210,81	USD 39,09
BAF LATAM TRADE FINANCE FUND BV (BLTFF)	USD 54.545.810,89	USD 34.811.954,41	USD 19.733.856,48	10,68%	USD 19.702.046,70	USD 31.809,78
<b>BANCO DE GALICIA y BUENOS AIRES SAU en MOLCA</b>	<b>USD 48.740.307,60</b>	<b>USD 31.106.795,16</b>	<b>USD 17.633.512,44</b>	<b>9,54%</b>	<b>USD 17.605.088,29</b>	<b>USD 28.424,16</b>
<b>BANCO HIPOTECARIO en MOLCA</b>	<b>USD 12.603.596,01</b>	<b>USD 8.043.803,96</b>	<b>USD 4.559.792,05</b>	<b>2,47%</b>	<b>USD 4.552.441,94</b>	<b>USD 7.350,11</b>
BANCO SANTANDER RIO S.A.	USD 46.750.627,46	USD 29.836.951,46	USD 16.913.676,00	9,15%	USD 16.886.412,18	USD 27.263,82
BANK OF AMÉRICA (por sí y como cesionario de COOPERATIVE RAB BANKINTERSA	USD 40.547.008,51	USD 25.877.708,82	USD 14.669.299,69	7,94%	USD 14.645.653,66	USD 23.646,02
FRETELLI INVESTMENT, cedido por ING BANK N.V.	USD 11.113.450,33	USD 7.092.770,64	USD 4.020.679,68	2,18%	USD 4.014.198,59	USD 6.481,09
<b>BBVA BANCO FRANCÉS S.A. - en MOLCA</b>	<b>USD 30.253.875,09</b>	<b>USD 19.308.476,73</b>	<b>USD 10.945.398,36</b>	<b>5,92%</b>	<b>USD 10.927.755,04</b>	<b>USD 17.643,32</b>
Castello Fund SCSP, SICAV-RAIF (como cesionario de NATIXIS NEV	USD 82.533.860,26	USD 52.674.347,19	USD 29.859.513,07	16,16%	USD 29.811.381,34	USD 48.131,73
HINDERKS, GERARDO ALBERTO	USD 29.655.546,88	USD 18.926.614,70	USD 10.728.932,19	5,81%	USD 10.711.637,80	USD 17.294,39
<b>INGREDIENTS SOLUTIONS S.A.</b>	<b>USD 76.004,47</b>	<b>USD 48.507,19</b>	<b>USD 27.497,28</b>	<b>0,01%</b>	<b>USD 27.452,95</b>	<b>USD 44,32</b>
INGREDIENTS SOLUTIONS S.A.	USD 66.721,69	USD 42.582,78	USD 24.138,91	0,01%	USD 24.100,00	USD 38,91
J.P. MORGAN CHASE BANK N.A. (por sí y como cesionario de BAF L	USD 18.363.339,31	USD 11.719.758,50	USD 6.643.580,81	3,60%	USD 6.632.871,76	USD 10.709,05
MILBANK LLP	USD 280.080,00	USD 178.751,26	USD 101.328,74	0,05%	USD 101.165,41	USD 163,34
NEDERLANDSE FINANCIERINGS- MAATSCHAPPIJ VOOR ONTWIKKE	USD 68.018.546,79	USD 43.410.456,48	USD 24.608.090,31	13,32%	USD 24.568.423,56	USD 39.666,75
NITRON GROUP LLC	USD 284.269,95	USD 181.425,34	USD 102.844,61	0,06%	USD 102.678,83	USD 165,78
<b>Banco de Galicia S.A.U. en CAGSA</b>	<b>USD 5.986.989,54</b>	<b>USD 3.820.986,50</b>	<b>USD 2.166.003,04</b>	<b>1,17%</b>	<b>USD 2.162.511,58</b>	<b>USD 3.491,47</b>
<b>BANCO HIPOTECARIO S.A. en CAGSA garantizado por MOLCA</b>	<b>USD 11.798.646,97</b>	<b>USD 7.530.073,42</b>	<b>USD 4.268.573,56</b>	<b>2,31%</b>	<b>USD 4.261.692,88</b>	<b>USD 6.880,68</b>
Bank Of America N.A en CAGSA	USD 9.635.592,45	USD 6.149.579,59	USD 3.486.012,87	1,89%	USD 3.480.393,62	USD 5.619,24
<b>BBVA Banco Francés S.A en CAGSA</b>	<b>USD 12.273.380,28</b>	<b>USD 7.833.055,33</b>	<b>USD 4.440.324,95</b>	<b>2,40%</b>	<b>USD 4.433.167,41</b>	<b>USD 7.157,54</b>
IIG TOF B.V en CAGSA -	USD 27.204.973,45	USD 17.362.621,98	USD 9.842.351,46	5,33%	USD 9.826.486,19	USD 15.865,28
<b>TOTAL CREDITOS OPCION B</b>	<b>USD 510.799.656,41</b>	<b>USD 326.000.000,01</b>	<b>USD 184.799.656,40</b>	<b>100,00%</b>	<b>USD 184.501.770,52</b>	<b>USD 297.885,88</b>
<b>TOPE DE ESTA OPCION</b>	<b>USD 326.000.000,00</b>	<b>63,82149947%</b>				99,8388%
<b>DIFERENCIA A IMPUTAR A PRORRATA EN OPCION "A"</b>	<b>USD 184.799.656,41</b>					

4) *A raíz del punto anterior, determinen la cantidad de acreedores, porcentaje y montos totales que han quedado comprendidos en la opción c), por*

*haberse superado –si así hubiere ocurrido- los “topes máximos” establecidos en las opciones a) y b).*

La **Opción “C”** luego de efectuarse la reasignación conforme lo tope establecidos en la propuesta, quedó conformada por un total de **296 acreedores** 32 originarios y 264 acreedores reasignados, cuyo monto en deuda asciende a la suma de **U\$D 561.030.200,92** lo que representa un **43,60** del total de pasivo quirografario unificado, tal como se expone en el siguiente cuadro:

Opción elegida por cada acreedor				Totales
Opción A	Opción B	Opción C original	Opción C (reassignac)	
365	21	32	264	682
54%	3%	5%	39%	
USD 215.498.229,48	USD 510.799.656,41	USD 553.681.165,80	USD 7.349.035,12	USD 1.287.328.086,81
16,7%	39,7%	43,0%	0,6%	

Dentro de este grupo, **32** acreedores optaron expresamente por la Opción “C”, siendo el monto total de la deuda de **U\$D 553.681.165,80**, representando el **43,0%** del pasivo quirografario unificado; asimismo se reasignaron a esta opción aquellos acreedores que no ejercieron opción alguna sumando un total de **264** acreedores cuyo monto total de sus créditos ascienden a **U\$D 7.349.035,12** y representan el **0,57%** del pasivo quirografario unificado.

Finalmente, a esta Opción se reasignaron los 21 acreedores de la Opción “B” por exceder el tope de su Opción, cuya deuda asciende al **U\$D297.885,88** y representa el 0.02% del total del pasivo quirografario unificado.

A modo de resumen de adjunta el siguiente cuadro:

Conceptos	Valores por Opciones y % luego de la reasignación						Total
	Opcion A	%	Opcion B	%	Opcion C	%	
Importes Originales x Opciones	USD 215.498.229,48	16,74%	USD 510.799.656,41	39,67%	USD 553.681.165,80	43,0%	
Topes maximos según propuesta	<b>USD 400.000.000,00</b>		<b>USD 326.000.000,00</b>				
Fondos Disponibles / Saldos insolutos	-USD 184.501.770,52		USD 184.799.656,41				
Tramo B - Reasignación			USD 184.501.770,52				
<b>Saldo impago Opcion "B" a reasignar</b>			<b>USD 297.885,89</b>				
As que no eligieron op molca					USD 7.324.508,39	0,57%	
As que no eligieron op cagsa					USD 24.526,73		
Saldo impago Opcion "B" reasignacion opcion "C"					USD 297.885,89	0,02%	
			<b>USD 297.885,89</b>		<b>USD 561.328.086,81</b>	<b>43,59%</b>	
	<b>PASIVO QUIROGRAFARIO UNIFICADO</b>						<b>USD 1.287.625.972,70</b>

5) *Indiquen a valor constante y tomando en cuenta las fluctuaciones del poder de compra de la moneda nacional como así también del dólar estadounidense, desde la presentación de los concursos hasta la fecha del dictado de la resolución de existencia de acuerdo, qué porcentaje del crédito nominal y real percibirán los acreedores conformes alternativas a), b) y c). A cuyo fin deberá distinguir, sin perjuicio de la “dolarización” que se practica en la propuesta, las deudas que en su origen se contrataron en moneda nacional y en moneda extranjera.*

A los fines de analizar las fluctuaciones del poder de compra de la moneda nacional, se ha tomado en consideración la evolución del poder adquisitivo del peso argentino utilizando el índice (IPIM), desde la fecha de presentación en concurso (setiembre de 2021) hasta el dictado de la resolución de existencia de acuerdo (marzo 2025); respecto al dólar estadounidense hemos considerado que al ser la deuda original en esa moneda y siendo ésta la moneda de pago, a ese momento percibirá esa misma unidad monetaria. A continuación, se presentan los resultados diferenciados por sus respectivas opciones:

	En U\$D ( 09/2021 vs 03/2025)			
	TOTAL	OPCION A	OPCION B	OPCION C
Credito ajustado IPIM al 14-03-2025	1.414.302.056,63	442.601.205,24	452.950.612,56	518.750.238,83
Credito ajustado IPIM al 14-03-2025	253.712.088,13	2.210.798,45	69.688.239,77	181.813.049,90
	<b>1.668.014.144,75</b>	<b>444.812.003,69</b>	<b>522.638.852,33</b>	<b>700.563.288,73</b>
<b>Variacion Porcentual</b>		26,67%	31,33%	42,00%
Propuesta de Pago		12,5%	37,0%	100,0%

	En U\$D			
	TOTAL	OPCION A	OPCION B	OPCION C
Credito Nominal a percibir - MOLCA	1.063.315.333,93	213.662.228,80	443.900.073,71	405.753.031,42
Credito Nominal a percibir - CAGSA	224.012.752,87	1.836.000,68	66.899.582,70	155.277.169,50
	<b>1.287.328.086,80</b>	<b>215.498.229,48</b>	<b>510.799.656,41</b>	<b>561.030.200,92</b>
<b>Variacion Porcentual</b>	100,00%	16,74%	39,68%	43,58%
Propuesta de Pago		12,5%	37,0%	100,0%

6) *Brinden su opinión técnica respecto de la factibilidad de cumplimiento real de la propuesta unificada realizada por cada una de las empresas concursadas, teniendo presente: cantidad de acreedores agrupados por opción, plazos de espera de cada opción, pagos acordados y autorizados previamente por el Tribunal con algunos*

***acreedores privilegiados –incluyendo los montos que vienen percibiendo los mismos conforme los incidentes que corren por cuerda separada-, los informes mensuales producidos en los términos del art. 14 inc. 12, los gastos de conservación y justicia, la deuda post concursal, y cualquier otro dato y/o aporte que puedan incluir en función de la tarea de auditoría e información que desarrollan desde que desempeñan el cargo de Síndicos.***

Tal como reza este punto, *la opinión* brindada en el presente respecto de la factibilidad de cumplimiento de la propuesta se nutre de los distintos datos que emergen del universo del expediente y sus incidentes, en consonancia con la información brindada y a la que accedimos desde la empresa (aún con el secreto empresario, existe información que ha sido acompañada en la causa igualmente); así las cosas, *la opinión* se formula en base a la propia propuesta unificada, como de las conformidades de los acreedores respecto de la misma, también de los distintos acuerdos de reestructuración de deuda celebrados por la deudora con los acreedores privilegiados (muy relevantes por cierto IFC, Deutsche Bank, Banco Bice, entre otros, a los cuales nos remitimos en aras a la brevedad) y el estado actual de cumplimiento de los mismos (ya informado en autos), como así mismo de la información mensual de la deudora, y que nos fuera proporcionada durante el desarrollo de la causa, no solo comprensiva de los aspectos que abarca la norma, sino que también la información ha discurrido sobre otros aspectos, también importantes o trascendentes, tales como la situación laboral de los dependientes de la compañía, contratos comerciales, financiación (leasing, factoring, etc.), la participación en los fideicomisos, pagos de acreencias laborales, la relación con empresas vinculadas etc., propios de una Empresa de esta envergadura.

En ese marco, también se tienen en cuenta los modelos de negocio de la compañía (masivo, industrial, agro), volúmenes de venta, proyecciones, y volumen de deuda, en este caso, post concursal, y que se han venido evaluando por esta sindicatura, inclusive habiéndose expedido al respecto la Sindicatura Racca-Garriga con fecha 15/05/2025, a lo que nos remitimos en aras a la brevedad.

A ello se agrega que también se pondera que nos encontramos frente a una propuesta unificada tal como lo referimos, y a ello se suma que MOLCA resulta garante de CAGSA directa o indirectamente por no haberse realizado la transferencia del Fondo de Comercio conforme al régimen legal tal como ha sido señalado con anterioridad en autos.

- La factibilidad, cuando se refiere a aquella, se relaciona a la posibilidad de cumplir con las metas que se tienen en un proyecto, tomando en cuenta los recursos con los que se cuenta para su

realización. Es decir, lo factible, es lo posible, que puede hacerse o realizarse en un marco proyectado, pero partiendo para su análisis de la información referida tomando como fecha de corte el 31/12/2024, aun cuando todavía no se encuentra aprobado por la Asamblea de Accionistas el Balance y demás Anexos correspondientes al ejercicio cerrado al 30.11.2024.-

En este caso, es de analizar si las concursadas tienen la posibilidad de cumplir o si cumplirán con la propuesta unificada que la mayoría de sus acreedores aceptaron en la cantidad y porcentajes descriptos en los puntos anteriores. Cabe recordar, y lo que es tenido en cuenta también por estos funcionarios, que la propuesta no fue impugnada, y en su caso, algunos de aquellos acreedores que no la votaron, eligieron una opción de cobro de alguna de aquellas propuestas de las deudoras, pero amén de tal aceptación no es óbice para un análisis de la misma a efecto de evacuar lo requerido por V.S.-

- Ingresando a la formulación desde nuestro punto de vista - en los términos ya reseñados- vamos a comenzar señalando que la propuesta de acuerdo preventivo de la deudora tiene como punto de partida para su elaboración- una serie de *premisas* y *condiciones* económicas que deben cumplirse u observarse, para su consecución. El diseño del acuerdo responde a ellas, y el análisis de factibilidad se realiza, como se verá más abajo, sobre el ejercicio sobre el cual se proyectó, el del año 2024.-

No es menos importante señalar que la opinión aquí vertida, desde lo técnico, tiene en cuenta la moneda en que ha sido formulada la propuesta, es decir en dólares estadounidenses. Vale apuntar que nos referiremos a los resultados proyectados por la Compañía en dicha moneda, y tratándose de una moneda estable -o de referencia y en los términos de la propuesta-, también le otorgará cierta estabilidad a la propuesta formulada para poder analizarla en forma proyectada.

- Sentado lo anterior, expondremos, primero, con relación a las llamadas "*premisas*" tenidas en cuenta por la Concursada.

Se infiere que la concursada ha partido de diferentes premisas, que lucen necesarias atendiendo a la coyuntura económica nacional caracterizada por una etapa de transición y estabilización macroeconómica de la Argentina en general y que puedan ser proyectadas hacia el futuro, y de las circunstancias operativas presentes de la Empresa (MOLCA), vale decir, partiendo de la fecha de corte antes señalada. Premisas que entendemos que deberían cumplirse.

Así las cosas, se pueden identificar las siguientes:

La propuesta de la empresa parte de un presupuesto financiero base que se vislumbra elaborado sobre el ejercicio proyectado para el año 2024 que valoraba al inicio recursos líquidos de la operatoria corriente cercana a los USD 70 millones anuales a nivel consolidado. A la vista de lo

transcurrido durante ese período, este nivel ha demostrado ser accesible (el EBITDA total del año 2024 fue de casi USD 70 millones<sup>1</sup>, a razón de USD 5.750.000 mensuales), validado por el cumplimiento general del presupuesto financiero 2024, otorgando reconocimiento a que se cumplimentó en ese período con esta primera premisa que sustenta el modelo de flujo de fondos proyectado, como una mojón necesario del cual se parte para el análisis, y que a reglón seguido veremos su implicancia por el largo plazo de la opción “C” de la propuesta, tal lo señalado en acápite anteriores.-

Cabe recordar que, en la propuesta de acuerdo, contempla pagos a los acreedores quirografarios hasta el año 2038.-

Debemos destacar además que el plan de empresa expuesto por la compañía -si ciertamente se puede hablar de *ese concepto* a tal largo plazo-, y los flujos de fondos proyectados en diferentes oportunidades a nuestro requerimiento, o del Tribunal (tanto dentro del plan de empresa presentado en el año 2022, como al momento de la reestructuración de los pasivos privilegiados, arts. 16 LCQ, etc. a los que nos remitimos en honor a la brevedad), se fueron alcanzando, lo que surge como un antecedente válido para basar la propuesta y en nuestro caso para analizar su proyección teniendo en cuenta el presupuesto financiero del año 2024, luego alcanzado, tal como lo referimos supra (fecha de corte).-

Para ello, la Compañía se apoya en resultados brutos y operativos estables -ya en el marco del desarrollo negocial en el Concurso y en moneda constante- y en un nivel de EBITDA fuertemente relacionado al comportamiento de las ventas, las cuales dependen de la evolución del volumen y los precios, adoptando un criterio de crecimiento de las ventas en línea con la variación esperada del PBI argentino según su plan de negocios apoyados en cierta información que abajo referiremos, bajo supuestos estimados respecto de las proyecciones de mercado actualmente disponibles. Las ventas futuras fueron estimadas crecientemente en un promedio cercano a los USD 1.000 millones anuales.

Si se analizan los resultados mensuales -su evolución-, especialmente el resultado de la generación operativa de fondos del año 2024, se puede observar una evolución del volumen de ventas, que va variando de un segmento a otro, pero con mayor preponderancia en los productos de consumo masivo, aunque también dependen de la estacionalidad de los productos y del consumo poblacional. Sin perjuicio de señalar los segmentos en los que la Compañía se desarrolla,

---

<sup>1</sup> Es de destacar que en las proyecciones realizadas en el año 2022 se proyectó para el '24 un EBITDA de USD 60,1 millones, y en el año 2023 se había proyectado un EBITDA para el '24 de USD 63 millones, habiéndose alcanzado dichas proyecciones en dicho año 2024.-

el análisis será sobre la globalidad de las unidades de negocio. Hoy todavía no nos encontramos con comportamientos lineales del consumidor frente a la profundización de un plan de estabilización y ajuste macroeconómico.

Partiendo de tal situación, y de esa evolución y teniendo además como base las ventas futuras proyectadas, con un criterio de evolución de precios y las ventas anuales esperadas, de acuerdo con la proyección del PBI argentino, es que la compañía realiza aquella estimación, en la que se asienta su propuesta de acuerdo preventivo. De tal óptica la analizaremos.

Para ello, la Compañía, partiendo de este supuesto, ha estimado el crecimiento del PBI Argentino en el 2% desde el año 2025 hacia adelante, y a partir del año 2032, lo ha estimado en el 3%, obviamente en promedio, y ello estima que le permitiría mantener el flujo de fondos proyectado sobre la base del año 2024. Es decir, las Empresas toman como premisa un escenario de crecimiento del PBI y de la facturación en dicho marco.

Ese indicador (PBI) es proyectado en variables macroeconómicas utilizadas por la Compañía, basadas en entidades como LATIN FOCUS, FMI, etc. quienes proyectan un crecimiento de entre el 3 y 4% del PBI. Mientras que, en el plano local tienen también como base la REM (expectativa de mercado) que informa el BCRA, que estima el crecimiento del PBI en un 5% para el 2025.-

Debemos señalar que MOLCA tiene una capacidad productiva ociosa de aproximadamente entre un 50% y 45%, que debe entenderse que es en promedio y variable según la estacionalidad en cierta línea de segmentos productivos.

- La obtención de recursos proyectada a partir de la actividad operativa para la formulación de la propuesta, fue realizada sobre la base de la proyección del año 2024, ascendiendo en promedio (EBITDA menos necesidad de capital de trabajo) a aproximadamente USD 70 millones anuales, considerando además un consumo de capital de trabajo equivalente al 1% de las ventas en función de la exposición monetaria de los activos y pasivos corrientes de la compañía.

De su lado, a dicha generación deben deducirse:

(i) Capex de mantenimiento de activos fijos (inversión), estimado en torno a USD 6 millones anuales, tal como surgía proyectado para el año 2024.

(ii) Obligaciones financieras contraídas, incluyendo leasing deuda financiera, efecto de cobertura cambiaria y pagos a acreedores privilegiados, que totalizan aproximadamente USD 35 millones anuales promedio.

Obsérvese que, de esa forma, el flujo de fondos libre resultante proyectado -en base a las premisas antes señaladas y aquellas *condiciones* que apuntaremos infra- quedaría íntegramente

destinado al cumplimiento de las obligaciones con los acreedores quirografarios con erogaciones proyectadas entre USD 20 y 30 millones anuales promedio durante los primeros años. Cabe recordar que a los 180 días a contar desde la homologación -si ocurriera- la empresa deberá desembolsar en promedio unos USD 78 millones por los tres tramos de la propuesta, ya contemplado en el flujo de fondos del año 2024, que permitiría atisbar su suficiencia para este año, aunque veremos también otros elementos necesarios para examinar la proyección.

Claro está que el mayor crecimiento estimado tendrá un mejor impacto en las concursadas, en especial en MOLCA, en la medida que se reducen las obligaciones de acuerdo con que se vaya cancelando en el tiempo la propuesta según las opciones de la misma, y mejore el entorno operativo de la Empresa y el macroeconómico.

De todos modos, en base al escenario planteado para diseñar su flujo, en el mediano y largo plazo, amén del esfuerzo de los primeros años, una vez reducida la exposición a deuda quirografaria y en parte la privilegiada, la sociedad lograría una composición de capital más eficiente y sostenible lo que facilitaría una gestión más eficiente del endeudamiento y el potencial acceso a nuevas fuentes de financiamiento en condiciones más favorables que las actuales. Nos explicamos. Ello devendría necesario máxime para el año 2032 en el que para atender el mayor porcentaje de deuda privilegiada que se vencería en dicha fecha -o habiendo cancelado ésta, sería necesaria una inyección fresca en capital de trabajo-, y por tanto la Empresa necesitaría financiación por aproximadamente USD 120 millones, bien sea financiación interna (por los accionistas actuales o terceros que se incorporen) o externa (cuyas opciones pueden partir de los mismos acreedores privilegiados u otras Entidades Financieras) o de otro tipo.-

Cabe señalar, que dicho flujo también se asienta en esta otra *premisa* que debe darse en los próximos años, tal como lo mencionamos cercano al escenario del año 2032.

- Por otro costado, tal como lo mencionamos al inicio de este punto, también se deben considerar las “*condiciones económicas*” tenidas en cuenta al formular la propuesta, y que deben señalarse para este estudio proyectado. Recordamos aquí que, junto con las premisas arriba señaladas, son la base de la propuesta unificada.

Es decir, todo lo anterior se encuentra sujeto también a que dentro de las *condiciones tenidas en cuenta*, no se introduzcan alteraciones macroeconómicas importantes en particular respecto del tipo de cambio, la inflación (ya ponderado por la empresa en las estimaciones) y los precios de los principales *commodities* agrícolas (las principales materias primas de la empresa, trigo y girasol) que igualmente se lo tuvieron en cuenta como base para formular la propuesta; éstos últimos no han tenido variaciones significativas desde que se efectuara la primera propuesta.

Sin perjuicio de agregar que se debe tener en cuenta las variables del sector externo (comercio exterior), lo manifestado en el primer acápite del presente en relación a la economía argentina con énfasis en los sectores que desarrolla su actividad de la Compañía, y las variables recientemente subrayadas y ut-supra señaladas, puesto que son centrales para que se den los comportamientos necesarios tanto en el consumo interno como en la competitividad externa del sector alimenticio que son el mercado en que se desenvuelve la Empresa.

Ciertamente no puede aseverarse que tal comportamiento pueda darse en el mediano y largo plazo cuando la economía mundial en general -alta tensión por los aranceles impuestos por EEUU aun con socios comerciales, guerra en la puerta de Europa, etc.- y en especial respecto la economía argentina también subyace que existe incertidumbre sobre el sostenimiento -fuera del corto plazo en el mercado interno- de dichas condiciones recientemente señaladas.

El escenario de base planteado por la Empresa parte de una hipótesis de estabilidad al menos relativa de aquellas variables en el largo plazo, sin saltos o alteraciones de envergadura, ni desajustes de magnitud.

Por todo lo expuesto, estimamos que, de cumplirse *las premisas y las condiciones* económicas contempladas al momento de formular la propuesta recientemente señaladas, y su proyección sobre el escenario base, el cumplimiento del acuerdo resultaría factible.

***7) Estimen el valor actual de las marcas de propiedad de Molino Cañuelas SACIFIA, ofrecidas en garantía por el pago de las opciones b) y c). A cuyo fin deberán tener presente el valor de mercado, así como un hipotético valor en caso de liquidación. Asimismo, deberán expedirse en este punto, en relación a la constitución del fideicomiso propuesto, su materialización, posibles gastos de instrumentación, autorización, integración y/o participación de acreedores privilegiados, en especial teniendo presente los compromisos asumidos por Molino Cañuelas en relación a alguno de estos últimos, en las autorizaciones tramitadas conforme el art. 16 LCQ.***

Las marcas de propiedad de Molino Cañuelas S.A.C.I.F.I.A., ofrecidas como garantía para el cumplimiento de las opciones B y C de la propuesta unificada, constituyen activos intangibles, son marcas reconocidas por parte de los consumidores, con fuerte presencia en los canales de comercialización, entre las más destacadas podemos citar:

- 9 de Oro: es una marca referente dentro del mundo de los bizcochos y

galletitas, de reconocida trayectoria.

- Pureza: es la familia de harinas líderes del mercado argentino. Así como el aceite de cocina de la misma marca, en diferentes envases.
- Mamá cocina: son productos que combinan lo casero, nutritivo y saludable con lo práctico y realizable.
- Cañuelas: presente en el mercado desde hace tres décadas. Actualmente en las categorías de Harina, Aceite y Arroz.
- Paseo: marca que propone crackers tanto en presentaciones pequeñas como en bolsas familiares.

Que, respecto a su valuación, las mismas detentan según el informe realizado por el Ing. Eduardo Bonora Consultoría Empresaria denominado “*Valuación de las principales Marcas Comerciales de Molino Cañuelas S.A.C.I.F.I.A.*” de fecha 15/05/2025, un **Valor Razonable de mercado actual estimado en la suma de U\$D 15.743.000**, el que ha sido determinado aplicando diversas metodologías, en particular el enfoque de ingresos atribuible al uso de la marca durante el año fiscal 01/12/2023 al 30/11/2024. El análisis incorpora variables como la penetración de mercado, la fidelización del consumidor, el posicionamiento competitivo, el peso relativo dentro del portafolio comercial y la contribución directa a los flujos operativos de la compañía. En ese sentido, se destaca que el cumplimiento del acuerdo y la continuidad operativa no solo preservarían el valor económico de las mismas, sino que, razonablemente, podrían incluso potenciarlo en un escenario de recuperación y crecimiento sostenido. Cabe mencionar que, como ocurre con todos los activos intangibles ligados a la operatoria de una empresa, el valor de las marcas resulta altamente dependiente del contexto en que se evalúe. En escenarios de empresa en marcha, con crecimiento y normalidad operativa, su valor económico puede

subir, tanto por su capacidad de generar flujos como por su potencial estratégico, ahora bien, al contrario de ello, frente a un escenario de liquidación, ratificamos lo manifestado oportunamente en el informe del artículo 39 de la LCQ cuanto expusimos: “*en un escenario falencial ante las distintas posibilidades de realización de los activos dicho importe puede deprimirse hasta su anulación; repárese que cerrada la empresa un importante tiempo, como sucede en las quiebras, salidas las marcas del mercado y ocupados sus lugares por otras marcas, razonablemente se concluye que sus valores serán inexistentes*”.

## ***FIDEICOMISO***

En relación a la constitución del fideicomiso propuesto, su materialización, posibles gastos de instrumentación, autorización, integración, y/o participación de acreedores privilegiados, se destaca que a la fecha no se cuenta con información respecto a su constitución por cuanto según surge de la propuesta unificada, *“dicho fideicomiso se constituirá dentro del plazo de 30 días hábiles contados a partir de que quede firme la homologación del acuerdo”*, no obstante la temporalidad puntualizada, es destacable que la posible afectación de las marcas a un fideicomiso otorgaría a los acreedores un derecho de preferencia sobre activos que resultan indispensables para la continuidad del negocio, por lo que, este escenario refuerza el compromiso de cumplimiento asumido.

***8) Informen cantidad de acreedores y montos de los créditos a los cuales se les impondría la propuesta en estudio, teniendo presente, además, revisiones e incidentes de verificación tardía resueltos y firmes a la fecha. A cuyo fin se requiere se calcule el porcentaje que representarían en el total de la deuda a abonar y en qué opción de la propuesta quedan incluidos. A tal fin, hágase saber que deberán realizar el análisis teniendo presente, además, una previsión en relación a las incidencias en trámite.***

Como expresamos con anterioridad a los 264 acreedores que no ejercieron opción alguna, fueron asignados a la opción C, conforme lo previsto en la propuesta unificada, cuyo monto total asciende a U\$D 7.349.035,12 lo que representa un 0.57% del total del pasivo quirografario unificado. A esta misma Opción se asignó el remante impago de acreedores de asignados a prorrata de la Opción “B” que suman 21 acreedores, siendo su valor de U\$D 297.885,88 que representan un 0,02% del total del pasivo quirografario unificado.

Finalmente, y de acuerdo con lo solicitado se adicionan a la Opción “C” los Incidentes de Revisión y de Verificación tardía diferenciado los que están firmes a fecha y provisionando aquellos que están en trámite, incrementando en un total de 25 acreedores al total del pasivo quirografario unificado que asciende a US\$ 1.309.747.427,70 y que representa el 1.71% del pasivo total unificado. Desatancando que dicha suma incluye los Incidentes de Revisión que fueron declarados inadmisibles en la sentencia de verificación del art. 36 LCQ.

A continuación, se ilustra en el siguiente cuadro:

TOTAL PASIVO UNIFICADO QUIROGRAFARIO - VERIFICACION TEMPESTIVA				USD 1.287.328.086,80	OPCION	
	Cantidad de Acreed.	Importe			<b>C</b>	
MOLCA REVISIONES QUIROGRAFARIO FIRMES	12	USD 20.953.680,62				
MOLCA REVISIONES PREVISIONES	1	USD 33.304,04	USD 20.986.984,66			
MOLCA TARDIAS QUIROGRAFARIO FIRMES	15	USD 955.465,52		MOLCA		
MOLCA TARDIAS PREVISIONES	3	USD 60.542,10	USD 1.016.007,62			
<b>TOTAL MOLCA</b>	<b>31</b>			USD 22.002.992,29		
CAGSA REVISIONES QUIROGRAF. FIRMES- O.Hacer	1	USD 0,00				
CAGSA REVISIONES PREVISIONES- Oblig de Hacer	1	USD 0,00	USD 0,00			
CAGSA TARDIAS QUIROGRAFARIO FIRMES	2	USD 15.832,61		CAGSA		
CAGSA TARDIAS PREVISIONES	5	USD 400.516,00	USD 416.348,61			
<b>TOTAL CAGSA</b>	<b>9</b>			USD 416.348,61		
sub total	40			USD 22.419.340,90		
CANTIDAD DE ACEEDORES QUE SE INCOPORAN AL PASIVO	25					
<b>TOTAL PASIVO UNIFICADO QUIROGRAFARIO + IVT + INCIDENTES de REVISION</b>				<b>USD 1.309.747.427,70</b>		
<b>PARTICIPACION DE ACREEDORES EN EL TOTAL DEL PASIVO</b>				<b>1,71%</b>		

**9) Conforme su opinión técnica, constancias de autos (informes mensuales, flujo de fondos, etc.) indiquen si se cumple el principio del máximo esfuerzo por parte de las concursadas en la propuesta unificada que ha alcanzado las mayorías legales.**

En el marco del análisis de la razonabilidad y viabilidad de la propuesta de acuerdo preventivo presentada, corresponde destacar que el principio del 'máximo esfuerzo del deudor', reconocido por la jurisprudencia como pauta de evaluación sustancial, impone al concursado la obligación de ofrecer a sus acreedores la mejor propuesta posible conforme a su realidad patrimonial, económica y financiera, tanto actual como proyectada. En tal sentido, debe verificarse si el esfuerzo comprometido refleja una actitud proactiva, transparente y equitativa para satisfacer, en la medida de sus posibilidades, los créditos verificados. Cualquier omisión relevante de activos, desviación de fondos, constitución de estructuras societarias que eludan responsabilidades patrimoniales, o propuesta que no guarde proporcionalidad con la capacidad económica real del deudor, podría configurar un incumplimiento de dicho principio y justificar, en su caso, la oposición o el rechazo a la homologación (conf. CNCom, Sala B, “Bieckert S.A.”; Cám. 1ª Civ. y Com. de Córdoba, “El Aromo S.A.”)...

Sentado ello, de la propia opinión técnica sobre la factibilidad de cumplimiento brindada en el punto 6º del presente, surge la respuesta a este punto del requerimiento, y a sus fundamentos nos remitimos en aras a la brevedad y a fin de evitar inútiles repeticiones. Nos explicamos.

Los pagos previstos se han estructurado sobre la base de un flujo de fondos proyectado sobre un ejercicio, el del 2024, cuya estimación inicial resultó accesible. El flujo de fondos se apoya en los resultados brutos y operativos estables -ya en el marco del desenvolvimiento de la actividad de la Deudora en el Concurso y en moneda constante-, y en condiciones relativamente estables del escenario base. De todos aquellos datos de los que se nutre nuestro análisis, y las proyecciones para su cumplimiento tenidos en cuenta por la Compañía -que indicamos que surgían de *ciertas condiciones y premisas* que señalamos en el acápite 6° del presente al que nos remitimos-, suponen a nuestro entender, que ésta habría vertido el máximo esfuerzo en la propuesta ya aceptada.

La propuesta fue elaborada en base a la proyección inicial del flujo de fondos del año 2024, y a la fecha de corte del ejercicio, tal como lo señalamos más arriba, los resultados han permitido que la empresa tenga la previsión para el desembolso inicial a los 30 y 180 días de la homologación, que permitiría atisbar su suficiencia para este año 2025, de mantenerse las premisas señaladas, y en lo demás nos remitimos a lo desarrollado al responder el punto 6° del presente.

Cabe destacar que la propuesta aceptada que ha logrado las mayorías incluye un pago complementario y contingente para los acreedores de la Opción “C”, que permite compartir una parte del margen creciente futuro en caso de que la actividad de la empresa supere el escenario base tomado por la propuesta. Este ofrecimiento a los acreedores de esta opción se presenta como una mejora económica atada al desempeño *potencial* del negocio, y que se trata de un mecanismo adicional de mejora, repetimos, se encuentra también sujeto a la observancia de las mencionadas premisas y condiciones macroeconómicas y de la Empresa en particular, que entendemos que son base de la propuesta, tal como se ha señalado antes de ahora. -

-Entendemos que *en general* el procedimiento concursal también puede vislumbrarse como un elemento de reorganización de la actividad empresarial a partir de la reestructuración de su pasivo, y que de homologarse la propuesta, y en este caso en particular también sería una oportunidad que podría lograrse mayor eficacia en la actividad o nuevos desarrollos de los negocios de la Empresa, lo que obviamente, depende de la orientación y decisiones que adopte aquella para potenciar su actividad negocial.-

#### ***10) Acompañen planilla de gastos y rendición cuentas (art. 32 LCQ).***

##### **Gastos de Conservación y Justicia:**

Con respecto al presente ítem, entendemos que, en primer término, debe hacerse una estimación de dichos rubros para, a partir de la cuantificación que -al menos por aproximación-

ello supone, poder opinar sobre la incidencia que ellos tienen en la factibilidad de cumplimiento del acuerdo.

En esa faena, estimaremos primeramente los gastos del proceso según la normativa aplicable a cada uno de los supuestos (Tasa de Justicia, Aporte a la Caja de Abogados, Aporte Previsional al Consejo Profesional de Ciencias Económicas), sin considerar el eventual resultado de los planteos de inconstitucionalidad formulados oportunamente por las concursadas.

Eventualmente, el resultado de dichos planteos, en la medida que fuere favorable a las concursadas, sólo podría implicar una mejora en la situación de las deudoras, ya que significaría una reducción en las alícuotas y, por ende, en el monto final de las gabelas a pagar.

A su turno, se estimarán también los honorarios que podrían regularse a los profesionales intervinientes.

#### **A) Cálculos de aportes:**

##### **a) Tasa de Justicia.**

Para el cálculo de la tasa de justicia, la normativa aplicable emerge del Código Tributario de la Provincia de Córdoba (Art. 329: “Por los servicios que preste la Administración Pública y el Poder Judicial de la Provincia, enumerados en este Título o en Leyes Especiales, se pagarán las tasas cuyo monto fije la Ley Impositiva Anual.”; Art. 335: “Tasa de Justicia. Oportunidad de Pago. Las Tasas de Justicia serán abonadas al iniciarse las actuaciones o en las oportunidades que señale la Ley Impositiva Anual.”; subsiguientes y concordantes) y la Ley 11.016 - Ley Impositiva de la Provincia de Córdoba para el año 2025 (Art. 102 inc 6°, 103 inc 8°, siguientes y concordantes).

Necesariamente se debe determinar la base de cálculo que es el valor del juicio, para poder aplicar las alícuotas correspondientes y, en su caso, las escalas previstas en el art. 102, inc. 6° de la Ley 11.106.

Conforme lo establecido por el art. 103 inc 8° de la Ley Impositiva, el valor del juicio está dado por el activo expresado en el informe general, sin actualización de ningún tipo, que asciende a la suma de \$ 247.837.898.954,78.

Expresado el valor del juicio en JUS (\$32.995,37 – Valor JUS a mayo 2025), se arriba a un resultado de 7.511.293,22 JUS, por lo que se configura el supuesto previsto por el art. 102, inc. 6° de la Ley Impositiva. Consecuentemente:

- Para el tramo de 0 a 3.000.000 de JUS, se aplica la alícuota del 2%, lo que arroja un monto de \$1.979.722.200,00;
- Para el tramo de 3.000.001 a 6.000.000 de JUS, se aplica una alícuota del 1,5%, lo que arroja un monto de \$1.484.791.650,00;

- Finalmente, para el tramo de 6.000.001 JUS o más, se aplica una alícuota del 1%, lo que arroja un monto de \$498.656.789,55.

Sumados los tres tramos, el total de la tasa de justicia estimada asciende a \$ 3.963.170.639,55, lo que implica una alícuota neta del 1,60% sobre el monto del activo.

Dicho monto deberá ser abonado por la concursada en el término de quince días hábiles desde que quede firme la resolución homologatoria. No obstante, las concursadas podrán acogerse a los planes de facilidades que a tal efecto tenga disponibles el Poder Judicial (a través del área de administración respectiva).

#### **b) Aportes de Ley.**

Por su parte, para los rubros Aporte Previsional a la Caja de Abogados y Aporte Previsional al Consejo Profesional de Ciencias Económicas, cada uno de dichos ítems se calcula aplicando el 1% sobre el valor del juicio, lo que arroja gabelas de \$2.478.378.989,55 a favor de cada una de dichas entidades.

De tal manera, sumando los rubros Tasa de Justicia, Aporte previsional para la Caja de Abogados y Aporte previsional para el Consejo de Profesionales de Ciencias Económicas, los gastos judiciales ascenderían a \$8.919.928.618,64.

### ***11) Se pronuncien con relación a la propuesta de la conformación del Comité definitivo de acreedores, teniendo presente su falta de constitución a lo largo del proceso.***

Con respecto a lo requerido por el Tribunal en relación con la Propuesta de conformación del Comité definitivo de acreedores sustituyendo al anterior, cabe indicar que ninguna sustitución procede por cuanto el Provisorio no se constituyó en estas actuaciones por falta de aceptación de cargo de sus miembros. No obstante, corresponde también puntualizar que los acreedores propuestos por la concursada para su conformación, indicados en la Propuesta de Acuerdo oportunamente presentada han otorgado la correspondiente conformidad a la misma.

Cabe puntualizar que, como es sabido y así lo sostienen Jurisprudencia y Doctrina en general el control del cumplimiento del acuerdo corresponde efectuarlo al Tribunal interviniente en el proceso, quien puede realizarlo y para ello cuenta con la figura de la propia Sindicatura interviniente en el proceso y/o con el Comité de Acreedores en caso de que este se integre, pero a vistas de lo ocurrido en este proceso el mismo aparece como de difícil constitución.

***12) Se expidan en relación al régimen de administración y procedimiento de reorganización societaria establecido en la propuesta.***

En cuanto al Régimen de Administración incluido por parte de las concursadas en su propuesta esta Sindicatura advierte que, la administración conforme lo manifestado por las deudoras seguirá en la forma hasta ahora cumplimentada. Esto es, con los Órganos Societarios correspondientes y adecuadamente integrados para cumplir con el giro ordinario de sus negocios en la fabricación y comercialización de sus productos. Queda claro que cualquier acto que excediera del giro normal de sus negocios será informado al Tribunal y requerirán la correspondiente autorización al Tribunal interviniente en autos para, una vez otorgada la misma si así lo fuere, realizarlo.

***13) Analicen la incidencia del cumplimiento de la propuesta en relación al mantenimiento de las fuentes laborales.***

A este respecto debe decirse que las concursadas no han condicionado el cumplimiento de la propuesta, a una reducción de personal, dicho lo cual, el cumplimiento de los términos de la propuesta respecto del pago de los créditos de carácter quirografario no debería tener incidencia con relación al mantenimiento de las fuentes de trabajo.

Dicho ello, debe considerarse incluso que, dentro de las previsiones supra relacionadas, en oportunidad de analizar la factibilidad de cumplimiento, se halla contemplado el consumo de capital de trabajo a razón de un equivalente al 1% de las ventas. Consecuentemente, tal previsión implica -entre otros rubros- el pago de los salarios y el cumplimiento de las obligaciones previsionales.

Así, tal y como ya fuere manifestado, el flujo de fondos libre proyectado por las concursadas quedaría íntegramente destinado al cumplimiento de las obligaciones con los acreedores quirografarios.

Para más claridad, y en virtud de la labor desempeñada por la Sindicatura durante el transcurrir del proceso concursal, repárese que la plantilla de personal por caso de MOLCA, nuevamente tomando como referencia el mes de Diciembre de 2024 (2932 empleados), se ha incrementado incluso (+125 empleados) respecto de la cantidad de empleados emergente de la nómina informada al mes de Septiembre de 2021 (2807 empleados), al tiempo que se ha mantenido si se considerase la cantidad de empleados informada en la oportunidad inicial del proceso concursal, en la cual, tomando como fecha de corte el día 30/6/2021, se informaba una nómina

total integrada por 2935 empleados. Tal circunstancia, como así su evolución desde el inicio del proceso concursal, se ha informado de manera periódica en el marco de las presentaciones correspondientes al art. 14 inc. 12 L.CQ, a las que nos remitimos

El hecho que la concursada haya mantenido estable la nómina de empleados en relación de dependencia durante la tramitación de este proceso, es una importante señal. Pues, desde el inicio del trámite concursal han tenido lugar distintas circunstancias de gran impacto para la compañía (refinanciaciones con acreedores privilegiados, desembolsos, altísima inflación, devaluaciones, etc.), que no han resentido el cumplimiento de las obligaciones laborales.

Tampoco puede dejar de señalarse que, en todo el trámite concursal, no se han vivenciado situaciones de tensión y/o conflictos laborales y/o sindicales, individuales ni colectivos, lo que refuerza el enorme valor que tiene la empresa en la conservación de las fuentes de trabajo.

Dicho ello, se ratifica lo esgrimido al inicio del presente acápite, en el entendimiento de que el escenario esperado por las concursadas es el éxito concursal, lo que acontecerá eventualmente si la propuesta unificada fuere homologada, como así, advirtiendo que la continuidad de la empresa en marcha ha sido uno de los principios ponderados en el transcurrir de todo este proceso concursal, y fundamentalmente considerando que la nómina de personal no se ha visto resentida, sin soslayar las previsiones ya referidas en materia de capital de trabajo.

Lo acontecido en el presente, deberá certificarse también en los autos caratulados "COMPAÑIA ARGENTINA DE GRANOS S.A - CONCURSO PREVENTIVO" - Expte.: 10301338.

### PETITUM

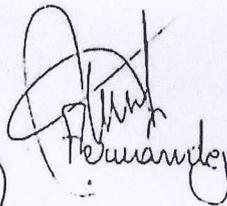
Por todo ello a V.S. Solicitan:

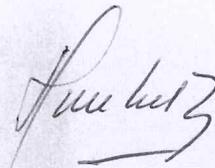
TENER por contestado el requerimiento en tiempo y forma  
SERA JUSTICIA

Firmado digitalmente por  
LEDI SIZA ZILBET  
CARLOS  
Fecha: 19/09/2025  
14 44:24  
Razón: Cta. Juan Carlos  
Ledezma - Sindico

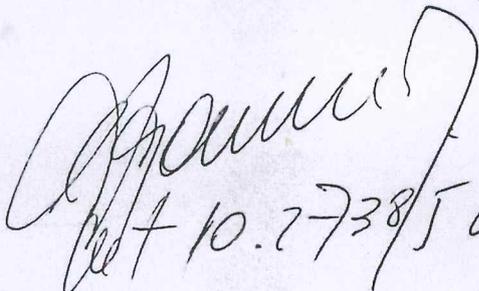
Firmado digitalmente por  
MAGUI SUSANA  
HILVES DEL MILAGRO  
Fecha: 19/09/2025  
14 50:42  
Razón: Cta. Susana  
Hilves Klatt - Sindico

Firmado digitalmente por  
PALMIOTTI ILLIANA  
EDITH  
Fecha: 19/09/2025  
14 45:36  
Razón: Cta. Ileana E.  
Palmotti - Sindico

  
Fernando



MARIO ALBERTO RACCA  
CONTADOR PÚBLICO U.N.C.  
M.P. 10.8703.7 C.P.C.E. - Cba.

  
10.7738/5 a e.