

**1er. Informe sobre la
Situación de la Firma
VICENTIN**

CLAUDIO LOZANO
Director del Banco de la Nación Argentina

16 de Enero de 2020

A MODO DE PRESENTACION

En el presente informe se presentará elementos que permitan apreciar la situación económica por la que atraviesa la firma Vicentín SAIC, así como las razones que explican dicha situación.

En primer lugar haremos una rápida presentación de la información que se dispone del ranking de ventas de las 200 empresas de mayor facturación, lo que nos permitirá tener una primera mirada de la dinámica económica de la firma en los últimos años, en particular, a partir de la asunción del Gobierno de Cambiemos en el período 2015 – 2019.

En segundo lugar presentaremos las informaciones periódicas que dan cuenta de la particular gravedad que reviste el cuadro de deudas de la empresa, así como los trascendidos periódicos en materia de inversiones de la firma, y también su controvertido papel en el financiamiento a la campaña presidencial de Cambiemos en las elecciones presidenciales del 2019.

Por último, haremos un breve análisis del balance disponible de Vicentín para el año 2018, (en rigor para el período comprendido entre el 1ero de noviembre del 2017 y el 31 octubre del 2018). No hemos podido acceder al último balance, que debiera comprender el período del 1ero de noviembre del 2018 al 31 de octubre del 2019.

I) LA DINAMICA DE VENTAS DE VICENTIN DURANTE EL PERIODO DE CAMBIEMOS

Los datos de lo que se disponen del ranking de ventas de las 200 empresas de mayor facturación del país son contundentes: Vicentín, que ocupaba el puesto 19 de las 200 empresas en el 2015 y era la 4ta cerealera de este grupo de empresas (superado por Cargill, Aceitera General Deheza y la Asoc. De Coop. Argentina); pasa a ocupar en el 2018, *el puesto 6 del ranking total y en el mismo proceso, ocupar el primer lugar dentro de las cerealeras del ranking.*

Los datos son elocuentes, en todos los años del período de la anterior gestión de gobierno, *las ventas de Vicentín superaron el promedio de ventas de estas 200 empresas.* En el acumulado anual de los 3 años considerados, mientras el total de las empresas de mayor facturación tuvieron una expansión de ventas del 51,36% de promedio anual; Vicentín superó ese porcentaje ampliamente en un 83,87% de promedio anual.

Cuadro 1: Ventas Anuales de Vicentín y Total Cupula. En millones de pesos. 2015 – 2018.

Años	2015	2016	2017	2018
Vicentin	27.100	45.200	61.335	118.015

Puesto del Ranking	19	10	7	6
Total	2.060.785	2.858.574	3.478.711	6.294.297

Fuente: Elab Prop en base a Revista Mercado, varias ediciones.

Cuadro 2: Crecimiento anual de facturación de Vicentin y la Cúpula. Acumulado del periodo y promedio anual

Años	2016	2017	2018	Acumulado	Promedio anual
Vicentin	27.100	45.200	61.335	118.015	
Vicentin	66,79%	35,70%	92,41%	335,48%	83,87%
Cupula	38,71%	21,69%	80,94%	205,43%	51,36%

Fuente: Elab Prop en base a Revista Mercado, varias ediciones.

II) LAS INVERSIONES DE VICENTIN Y EL APOORTE A LA CAMPAÑA DE CAMBIEMOS

Según los trascendidos periodísticos, La empresa Vicentín anunció que por "stress financiero" (¿?) no va a pagar los 23.500 millones de pesos que debe a los bancos (18 mil al Banco Nación), ni los U\$S 350 millones de dólares con los productores agropecuarios, más toda la financiación que tomó por Bolsa, ni todo lo que debe a bancos internacionales de crédito en dólares.

Vicentín, a través de sus subsidiarias, fue el principal aportante a la campaña presidencial de Mauricio Macri. Según el periodista de Rosario Germán Mangione en una nota del 11 de octubre del 2019, denuncia que en los registros de aportes de campaña para las PASO que la ley electoral dispone que se haga pública, se observa que *la empresa que más aportó para la campaña presidencial de Cambiemos fue la empresa Vicentín*, que por diferentes empresas de su grupo realizó una donación total de \$13.500.000. De este total se repartieron aportes de \$4.500.000 por 3 de las empresas del grupo Vicentín (Oleaginosa Moreno, Algodonera Avellaneda y Frigoríficos Friar S.A.). Cabe destacar que el otro grupo económico que más aportes realizó a Cambiemos en las PASO es otra del mismo rubro que Vicentín; en este caso se trata de Aceitera General Deheza, que aportó \$10.000.000.

Por otro lado, los 23.500 millones de pesos en los que está endeudado Vicentín en el mercado financiero domestico representa el 20% de la facturación del 2018 (no de 2019) y dentro de ella, la deuda con Banco Nación de \$18.000 millones es sólo el 15% de su facturación del 2018. *No parece ser un caso de stress financiero*. El peso de las deudas sobre ventas en muchas otras empresas supera ampliamente sus ventas.

Por ejemplo, la firma Arcor presenta (a septiembre del 2018) un pasivo de \$26.270 millones (y un total de ventas de \$50.000 millones). En este caso, el pasivo corriente supera en un 50% a las ventas del periodo. Más del doble de lo que representa para

Vicentín. El caso de Arcor es aún más grave porque esta firma tiene una pérdida en ese periodo de \$151 millones, fruto de que a pesar de que tenga ganancias operativas de \$ 6.000 millones, tiene una pérdida por deuda financiera (por efecto de su endeudamiento) de \$12.300 millones que se compensa parcialmente con las ganancias por devaluación en sus otras sociedades por un valor de \$6.200 millones.

Si tomamos como ejemplo a YPF, la empresa líder de la Argentina, a septiembre del 2018 tiene un pasivo corriente de \$190.000 millones y sus ventas del periodo son \$290.000 millones. Es decir que el pasivo corriente de YPF representa el 65% de las ventas del periodo. Mucho más ajustado que el 20% de Vicentín

Cuadro 3: Relaciones de endeudamiento de Vicentín. Datos de deuda del 2019 y Ventas del 2018.

VARIABLES DE ENDEUDAMIENTO	Montos en millones y %
Ventas 2018	118.015
Deuda con Banco Nación	18.500
% de deuda BNA / Ventas	15,7%
Total Deuda	23.500
% Total Deuda / Ventas	19,9%

Fuente: Elab Prop en base a fuentes periodísticas y Revista Mercado.

Por otro lado, otro de los trascendidos periodísticos hace foco en la política de endeudamiento internacional por parte de Vicentín como uno de los factores explicativos de su crisis. En efecto en una nota del 25 enero del 2018 del Cronista Comercial (“*Vicentín obtiene U\$S 295 millones para apuntalar sus negocios de exportación*”) informa que Vicentín obtuvo un préstamo de U\$S 295 millones para financiar la operatoria de la molienda de soja a través de la firma Renova, un joint venture en asociación con Glencore, trader mundial de granos. Dicho financiamiento fue otorgado por los bancos de la Corporación Financiera Internacional (IFC), miembro del Grupo del Banco Mundial, Natixis y Rabobank.

Recientemente, según una nota de Clarín del 18 diciembre del 2019 (“*Vicentin cede una parte de Renova a su socia Glencore*”), revela que como consecuencia de las dificultades financieras que atraviesa Vicentín, la firma le transfirió a su socia Glencore el 16,67% del capital accionario de Renova, quedando Glencore con el 66,67% de las acciones del Renova SA.

Con independencia de la gestión de cartera de Vicentin, interesa señalar el *trade off en que se encuentra la firma*, entre el cumplimiento de sus pasivos con actores financieros internacionales (como la Corporación Financiera Internacional, perteneciente al Grupo

del Banco Mundial) y la que detenta con los actores financieros del mercado doméstico, como el que detenta con el Banco Nación.

Al respecto, el cuadro 4 revela que el endeudamiento en dólares con la Corporación Financiera Internacional por el último de sus financiaciones, equivale prácticamente al mismo monto que la empresa le adeuda al Banco Nación.

Cuadro 4: Endeudamiento en dólares con IFC y endeudamiento en pesos con el Banco Nación Relaciones de endeudamiento de Vicentín. Datos de deuda del 2019 y Ventas del 2018.

VARIABLES DE ENDEUDAMIENTO	Montos en millones y %
Endeudamiento en U\$S	295
Endeudamiento en \$	17.700
Endeudamiento en \$ con BNA	18.500
Deuda en U\$S vs Deuda con BNA	95,7%

Fuente: Elab Prop en base a Revista Mercado, varias ediciones.

III) ANALISIS DEL BALANCE DEL 2018 DE VICENTIN

El balance que se analiza es el Nro. 60 de la empresa y abarca el período comprendido entre el 1ero de noviembre del 2017 y el 31 de octubre del 2018.

Se trata del penúltimo balance anual, el correspondiente al 2019 no lo hemos podido encontrar, si es que se ha presentado.

La información del balance de la empresa señala que:

El Patrimonio Neto (Activo menos Pasivo) de la empresa es de \$20.296 millones.

Este dato indica que **no es** una empresa con un gran endeudamiento, ya que la suma de sus activos supera la de sus pasivos. Hay muchas firmas que tienen patrimonio neto negativo como consecuencia de un peso excesivo de sus pasivos. No es el caso de Vicentín.

El Patrimonio neto del 2018 creció un 68,3% respecto a los \$12.059 millones del 2017. Es decir, Vicentín venía en un proceso de expansión y no de crisis de endeudamiento.

El total de Activos es de \$64.272 millones, de los cuales el 40% remite a activos no corrientes y el 60% a activos corrientes.

Por su parte los Pasivos son de \$43.976 millones, de los cuales los pasivos corrientes son el 54%. Son \$23.733 millones, de los cuales los préstamos equivalen a \$19.528 millones, y las deudas comerciales son de \$3.195 millones. Por su parte los pasivos no corrientes son \$20.242 millones, de los cuales los préstamos equivalen a \$17.477 millones y las cargas fiscales \$2.603 millones.

Hasta aquí la información contable disponible de la firma no justifica considerarla como atravesando una difícil coyuntura por efecto de su endeudamiento. Sin embargo, en la presentación de los estados contables se hace alusión, en prácticamente cada uno de los ítems, al Anexo G.

En dicho Anexo G, que se presenta en una sola hoja del balance, en su página 62, en un único cuadro contable, se presenta como parte de las informaciones complementarias de la firma, el Estado de Activos y Pasivos en moneda extranjera, comparando con el período anterior.

En esta única hoja, la firma informa que el total de activos en moneda extranjera pasó de ser de U\$S 278 millones, a U\$S 433 millones. Lo que supone un incremento del activo de U\$S 155 millones (un incremento del 56% en dólares). Sin embargo el total de pasivos que era de U\$S 805 millones pasó a ser de U\$S 1.109 millones, es decir aumentó en U\$S 304 millones (un incremento del 37% sobre el pasivo previo).

Es decir, que frente a una delicada situación financiera en dólares, donde los pasivos superaban en U\$S 527 millones (lo que supone un patrimonio negativo en dólares de dicha magnitud); durante el 2018 la situación se agravó, porque el incremento de los pasivos (U\$S 304 millones) en dólares fue del doble (en valores absolutos) del incremento de los activos (U\$S 150 millones), de lo que resulta que el cuadro de desequilibrio financiero en moneda extranjera pasó a mostrar un patrimonio negativo de U\$S 676 millones.

Sin embargo, aún a pesar de esta delicada situación financiera en dólares, según los datos del Balance y considerando el valor del tipo de cambio utilizado en el propio anexo G (de \$35,75 por dólar) el patrimonio negativo en moneda extranjera transformado a la moneda local, arroja un resultado negativo de \$25.000 millones. Es conveniente hacer notar que este resultado negativo en pesos de su estado patrimonial en dólares, ya está contenido en el Estado Patrimonial consolidado, que bueno es recordar es positivo en \$20.296 millones. Lo que el cuadro de situación expone es la fragilidad que tiene la estructura patrimonial de la firma ante variaciones significativas en el tipo de cambio.

A modo de ejemplo, si valuamos el Estado Patrimonial del Anexo G al tipo de cambio actual (\$60 por dólar) resulta que el impacto del aumento del tipo de cambio **es mucho más pronunciado en sus pasivos que en sus activos**. Así el activo se incrementaría sólo un 16,4%; mientras que el pasivo se incrementaría en un 61,2%. Esto se explica por la baja incidencia de los activos en dólares de Vicentín, de apenas el 25%, mientras presenta un elevado compromiso en moneda extranjera de sus pasivos, **los que representan el 90% de los mismos**.

En este marco y aún con la simulación de un tipo de cambio que castiga el balance de Vicentín por su elevado endeudamiento en dólares, la firma, *ceteris paribus*, presentaría un patrimonio positivo en pesos de \$3.910,9 millones.

Cuadro 5: Estado de situación patrimonial de Vicentín al 31 de octubre del 2018. En millones de pesos. Oficial y Simulación a TC Actual.

	Oficial TC a 35,75	Simulación TC a 60	Diferencias	%
Total Activo	64.272,2	74.784,8	10.512,6	16,4%
En pesos	48.774,3	48.774,3	0,0	0,0%
En dolares	15.497,9	26.010,5	10.512,6	67,8%
Total Pasivo	43.976,1	70.873,9	26.897,8	61,2%
En pesos	4.322,7	4.322,7	0,0	0,0%
En dolares	39.653,4	66.551,2	26.897,8	67,8%
Patrimonio Neto	20.296,1	3.910,9	-16385,2	-80,7%

Fuente: Elab Prop en base a Estados Contables Anuales de Vicentín. Estado de Situación Patrimonial y Anexo G del Balance.

Resulta muy llamativa la baja imputación de los activos de Vicentín en moneda extranjera, particularmente para el rubro “Bienes de Cambio” que asciende a \$23.500 millones (casi el 50% de los activos en pesos), donde apenas el 5% equivalente a \$1.158 está considerado como imputable a una realización en moneda extranjera (como lo informa el Anexo G), en un contexto donde, como la propia firma lo informa, *el 90% de sus ventas se destina al exterior* (ver más adelante), y los bienes de cambio, son las mercadería que no se vendieron en el período, pero que se estima que se venderán en los períodos sucesivos, pero en este caso para la empresa invirtiendo la proporción de su colocación, apenas el 5% en el mercado externo y el 95% en moneda local. Claramente aquí hay un punto por demás contradictorio en el balance de esta firma.

Si se reestima el balance de Vicentín aplicando el porcentaje de ventas al exterior (cerca al 90%) a la valuación de los bienes de cambio y simulando el aumento del tipo de cambio (a \$60 por dólar), en este caso el impacto de la devaluación sobre la estructura patrimonial sigue siendo importante, le permite a la firma (*ceteris paribus*) mantener un patrimonio neto positivo más de \$7.724,7 millones. Ver cuadro 6.

Cuadro 6: Estado de situación patrimonial de Vicentín al 31 de octubre del 2018. En millones de pesos. Oficial y Simulación a TC Actual revaluando Bienes de Cambio.

	Oficial TC a 35,75	Simulación TC a 60	Diferencias	%
Total Activo	64.272,2	78.598,6	14.326,4	22,3%
En pesos	48.774,3	27.654,0	-21.120,3	-43,3%
En dolares	15.497,9	50.944,6	35.446,7	228,7%
Total Pasivo	43.976,1	70.873,9	26.897,8	61,2%
En pesos	4.322,7	4.322,7	0,0	0,0%

En dolares	39.653,4	66.551,2	26.897,8	67,8%
Patrimonio				
Neto	20.296,1	7.724,7	-12.571,4	-61,9%

Fuente: Elab Prop en base a Estados Contables Anuales de Vicentín. Estado de Situación Patrimonial y Notas 2.3 y Anexo G del Balance

Dada su importancia pasamos a desagregar el pasivo de Vicentín, con particular consideración a los que están contenidos en el Anexo G. **Resulta que aquellos que están en moneda extranjera son los más relevantes.** En efecto, los Préstamos corrientes de \$19.528 millones, **el 98,8% son en moneda extranjera** (equivalente a \$19.303 millones). Se trata de una deuda que según el balance es de prácticamente U\$S 540 millones. Dicha deuda está expresada a un tipo de cambio de \$35,75 por dólar. Se ve aquí el problema del endeudamiento en dólares, cuando se calcula esta misma deuda al tipo de cambio actual, \$60 por dólar, ella trepa hasta \$32.400 millones.

De los préstamos corrientes en dólares, el más importante es el que figura como “prefinanciación de exportaciones” que es de U\$S 362,6 millones (que equivale al 67% de estos préstamos) y le sigue en importancia el rubro de “bancarios” por U\$S 116,9 millones (el 22% de estos préstamos). Se ve entonces, **como la empresa imputa en dólares los pasivos, pero sigue el criterio contrario en los activos** (según lo expusimos para el caso de bienes de cambio)

Del lado de los préstamos no corrientes que totalizan \$17.747 millones, los nominados en moneda extranjera son prácticamente el 100% de los mismos, de los cuales las “prefinanciación de exportaciones” suman otros U\$S 388,9 millones y los prestamos “bancarios” otros U\$S100 millones.

Hasta aquí entonces, es el peso de la deuda en dólares el **dato clave** del pasivo de la firma. En términos bancarios los préstamos en dólares (corrientes y no corrientes) son de U\$S 216,9 millones (lo que al tipo de cambio actual es de \$13.014 millones (tipo de cambio de \$60) y los préstamos por financiación de exportaciones (corrientes y no corrientes) son los más relevantes asciende a U\$S 750,8 millones, que en pesos equivale a \$45.050 millones.

Muy poco es el peso de la deuda con los proveedores de materias primas. Ellas están en el rubro de “deudas comerciales corrientes” que en su totalidad son de \$3.195 millones, de los cuales según la nota 2.6 del balance, la correspondiente a “proveedores de materias primas” es de \$1.157 millones y más importante aún es la deuda con proveedores que son firmas del mismo grupo empresario (son sus “empresas controladas”) que asciende a \$1.165 millones. De estas la principal es con la firma Renova SA, que tenía en sociedad por partes iguales con Glencore, y que recientemente se desprendió de una parte de su paquete accionario para afrontar dicha deuda (ver nota de Clarín).

Hasta aquí un somero análisis de la situación patrimonial de Vicentín SAIC. Al analizar los estados de resultados, es decir el flujo de sus operaciones durante el año, el primer inconveniente es que se la ha permitido presentar el balance en base al criterio de ajuste por inflación que permite la Resolución Técnica Nro 39 de la FAPCE¹, ratificada por la

¹Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FAPCE)

Resolución Nro 12/03 del Consejo Superior del CPCEFS², que al permitirle optar por presentar la información de flujos en moneda homogénea durante el período, **impide compararlo con el año anterior**. Por ende no hay información disponible del período del 2017. El propio balance informa que el Estado de Resultados sólo se puede comparar con la del Estado Patrimonial presentado del 2018.

Antes de presentar los datos del Estado de Resultados del Balance de Vicentín, conviene recordar que, como lo presentáramos en los cuadros 1 y 2 de este material, el 2018 es el año donde **más creció** la facturación de la firma, un 92,4% anual, que supera el 35% del 2017 y aún el 66,7% del 2016.

Con estas salvedades, el Balance informa que en el período que va del 1 de noviembre del 2017 al 31 de octubre del 2018 la firma Vicentín SAIC realizó ventas totales por \$104.174,3 millones. Este total de ventas es el neto de haber extraído \$12.241,8 millones por retención de exportación). Es decir que el total de ventas sin descontar las retenciones fue de \$ 116.415 millones (monto muy parecido al informado por la revista Mercado de \$118.015); y por otro lado que las retenciones a las exportaciones representaron **apenas el 10,5% del total de ventas**.

Por otro lado, la información de ventas permite observar que sólo \$14.816 millones tienen que ver con el mercado interno, apenas el 12,7%; **mientras que las exportaciones representan el 87,3% del destino de sus ventas**. Notese la contradicción que esto supone con el hecho de valorar en los activos a los bienes de cambio, sólo en un 5% en dólares.

Por su parte, el costo de producción es de \$74.000 millones, por lo que la ganancia bruta es de \$30.186 millones.

A esta ganancia bruta se le descuenta los gastos de administración, comercialización y otros, y queda **una ganancia operativa de \$25.745 millones**.

A este resultado operativo se le agregan las ganancias por su participación en otras sociedades, que fue de \$1.586 millones, lo que redonda en una ganancia de \$27.331 millones.

En este punto aparece el problemático ítem de “resultado financiero y por tenencia - incluido el resultado por el cambio en el poder adquisitivo de la moneda”, que es de nada menos que negativo en \$25.486 millones. Nótese que este rubro **insumió casi la totalidad de la ganancia operativa propia de la firma** (que es de \$25.745 millones). Es como si todo lo que Vicentín hubiera ganado en pesos como consecuencia de sus ventas (el grueso de las cuales provienen de la exportación) una vez cubiertos los gastos de explotación y operativos, la firma considerara que **son el resultado de la ganancia por devaluación del tipo de cambio**, y que como tal **no debe computarse en el balance**, y por ende lo detrae en una sola línea como se lo permite la resolución técnica Nro. 6 de la Federación de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas y la resolución 02/2018 del Consejo Superior Del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Santa Fe y la Resolución 539/18 del JG FACPCE que permite agregar dicha pérdida en una sola línea, sin dar ninguna otra explicación.

²Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Santa Fe (CPCEFS)

De este modo, descontando este ítem, a la empresa le queda ***una ganancia neta del período de \$1.926,3 millones***, de los cuales el 82% tiene que ver con los resultados por participación en otras sociedades, ***y apenas el 18% representa al resultado de Vicentín***. Es decir, los \$1.926,3 millones representan apenas el ***1,6%*** de los \$116.415 millones de ventas de la firma en el período. Pero aun peor, si descuenta los resultados obtenidos por la participación en otras sociedades, en lo que respecta a Vicentín específicamente, la firma declara ganancia por apenas \$340 millones; lo que representa nada menos que ***el 0,3% de sus ventas***.

Para colmo, el pago del impuesto a las ganancias que figura en el balance es de apenas \$46,2 millones. ***La empresa apenas paga el 2,4% de las ganancias que declara!!!***

Así las cosas, la ganancia del ejercicio asciende a nada menos que \$1.880 millones. De estos, luego de consignar los \$12,3 millones de pagos al directorio, se le agregan los \$9.363,3 millones de resultados de otros períodos no asignados, y quedan un total de ***\$11.243,5 millones de saldos disponibles como efecto de resultados no asignados***. Sobre este total se hace una última detracción de nada menos que de \$100 millones en concepto de pago de dividendo ordinario a los accionistas, quedando un saldo final de \$11.143 millones.

Dos cuestiones adicionales del balance muy ilustrativas, es por un lado, el acuerdo que tiene la empresa con sus acreedores extranjeros de no pagar dividendos en efectivo en función de las deudas contraídas, que lo expresa en el punto 12 de su balance bajo el ítem ***“Restricción a la distribución de utilidades”***

Y por otro lado y más relevante son las ***notificaciones de deuda que la empresa ha recibido del Estado Argentino***, principalmente por la falta de liquidación de retención de exportaciones de periodos anteriores (muy presumiblemente del período que configuró el escenario previos y durante el desarrollo de lo que se conoció como la “crisis de las 125” del 2008, donde muchas empresas hicieron distintos mecanismos de elusión de pago de retenciones al fisco). En efecto, como consigna en la página 54 de su balance, el 12 de octubre del 2012, la Aduana de San Lorenzo le intima a ***ingresar U\$S 28.534.169 dólares en concepto de “diferencias de derechos de exportación”***. Entre noviembre del 2012 y enero del 2013 siguieron llegándole notificaciones a la empresa por el mismo concepto, con un monto ahora de ***U\$S 8.899.320 dólares***. En ambos casos la empresa se presentó a la Justicia solicitando la nulidad de las actuaciones por estar viciadas de “nulidad absoluta”. La empresa, por recomendación de sus asesores, no ha hecho previsión legal por este litigio fiscal.

Por otra parte el 5 de abril del 2013 la Aduana de San Lorenzo le informa por resolución 373/2013, ***la apertura de un sumario contra la empresa por “presunta” falta de liquidación de divisas provenientes de exportaciones para operaciones de período 2012 – 2013***, por una multa de \$426,5 millones. Se terminó la etapa de alegato y de prueba y a la espera de la sentencia, la empresa tampoco ha realizado ninguna previsión por este litigio fiscal.

De lo expuesto queda claro, que si la firma tiene un revés fiscal importante, su compromiso financiero se agravaría. En el caso de las retenciones no liquidadas ellas en total suman poco más de U\$S 37 millones, lo que al tipo de cambio actual, da un monto de \$2.200 millones, a los que hay que agregar los \$426,5 millones. De todos modos los

\$2.700 millones de deuda aproximadamente *representan el 24% de los saldos que la empresa tiene disponible* como parte de los resultados no asignados de periodos anteriores.

CONCLUSIONES

Estamos hablando del incumplimiento de una empresa que en el periodo 2015 – 2018 no hizo más que expandir su facturación. Es más, si tomamos los últimos 14 años, solo en el 2013 exhibe una ligera retracción de sus ventas. A la vez la empresa es parte de una red corporativa que incluye 16 firmas en el país, y empresas en el exterior en Uruguay, Paraguay, Brasil y España. Corresponde agregar en este punto el papel que cumple la empresa Renova dentro de la estructura del Grupo. Esta empresa materializa el acuerdo estratégico que Vicentin tiene con el Grupo Glencore, Trader mundial de granos. Acuerdo este que ha dado lugar a una situación hoy donde, en determinadas actividades resulta difícil separar que pertenece al Grupo Vicentin y que pertenece al Grupo Glencore. En tanto la participación mayoritaria en la empresa Renova remite a firmas extranjeras (Glencore y Vicentin Paraguay) Renova termina siendo una empresa extranjera que sirve para distribuir utilidades predominantemente hacia Ginebra y Asunción.

En el proceso de endeudamiento que fue acumulando Vicentin con el Banco Nación supero los límites a los que podía acceder en función de la normativa correspondiente fijada por el Ente Regulador para las Grandes Empresas. Sin embargo y sin fundamento alguno la empresa obtuvo la refinanciación que requería sin hacer las cancelaciones correspondientes para volver a encuadrar en la normativa. Extrañamente la decisión de violar la normativa del Banco Central para grandes empresas no fue tomada por un acto administrativo del directorio del Banco. Fue una decisión que corrió bajo la responsabilidad de las Gerencias a cargo. Es decir las autoridades políticas del banco en la gestión anterior no quisieron dejar huellas respecto a esta decisión. Sin embargo, los pasillos del Banco Nación cuentan que en las múltiples reuniones que existieron con la empresa Vicentin para tratar de imponerle la necesidad de volver a encuadrarse en la normativa, frente a las exigencias de los funcionarios del banco, los dueños de la firma cruzaban del Banco Nación a la Casa Rosada para hablar directamente con la Presidencia. Eso luego se transformaba en un llamado desde la Presidencia de Mauricio Macri al ex Presidente del Banco González Fraga quien se encargaba de llamar la atención a los funcionarios del banco para que se allanaran a los requerimientos de la empresa.

Ninguno de los números disponibles justifica la repentina crisis financiera de Vicentin. El principal aportante de “juntos para el cambio” en la última elección comenzó a incumplir con los pagos al Banco Nación casi en simultáneo con la elección de las PASO y la derrota de Mauricio Macri.

La compleja trama societaria, la existencia de empresas controladas en el extranjero, la naturaleza rentística que denota el comportamiento de la empresa a través de la información contenida en sus balances, obliga a desplazar el argumento empresarial que vincula la crisis de la firma con lo que denominan stress financiero. Por si esto fuera

poco, los juicios de la AFIP contra la empresa se asientan en dudas que apuntan a una sobre estimación de costos y a la alteración de la base sobre la que deben calcularse los derechos de exportación. Dicho de otro modo la AFIP supone que la empresa incurrió en el delito de sub-declarar exportaciones. Claramente el “muerto” que la administración Macri – Fraga dejan en el Banco Nación es resultado de una maniobra fraudulenta de la firma en complicidad con la anterior conducción política del país y de la institución financiera.