

PROTECCIÓN A LAS SOCIEDADES EN LA NUEVA LEY DE CONCURSO Y *CRAMDOWN*

GLORIA ESTHER CORTÉZ DE VALERIO

PONENCIA

1. En su origen el régimen concursal solo atendía al interés de los acreedores. Siglos después, entre mediados y fines del XIX, se consideró también, o sea sin desplazar a los acreedores, la suerte del deudor que no fuera culpable de su fracaso comercial. Luego con la irrupción de la empresa, se produce un cambio valorativo en los intereses protegidos.
2. La ley incluye el procedimiento de la transferencia forzosa de la empresa insolvente como fórmula del declarado objetivo del salvataje de la empresa, llamado según la Legislación comparada: *cramdown*.
3. La ley no incorpora formas de intervención en la crisis de la empresa, previas a la cesación de pagos, cuando las dificultades económicas se insinúan y mantiene el sistema del concurso preventivo.
4. El salvataje de la empresa en estado de cesación de pagos, por medio de la transferencia a un nuevo propietario, resulta susceptible de algunas críticas ya que se limita a las S.R.L., S.A., Cooperativas, Sociedades en el que Estado Nac., Prov. y Municipal sea parte, quedando excluidas empresas con distintos tipos societarios y aún unipersonales que tengan gran importancia económica y social, como también los agrupamientos económicos.
5. El método para determinar el valor de la empresa es sumamente confuso. La redacción de los arts. 48 y 53 es oscura. Los créditos tardíos quedan sin protección ni garantía alguna.
6. Los juristas y doctrina tienen planteado el desafío de obtener soluciones de técnica legal para la aplicación práctica de ésta figura incorporada con características difíciles y de deficiente regulación.

FUNDAMENTOS

1. Introducción

La ley de Concursos y Quiebras n° 24522 contiene importantes reformas al sistema vigente, especialmente en cuanto hace al trámite del concurso preventivo. Entre los objetivos de esta ley aparece con mayor relevancia y con carácter novedoso dentro de nuestro ordenamiento, la incorporación de una instancia para ciertos supuestos especiales, en la que frente al fracaso del deudor en la posibilidad de superación de la crisis, acreedores y terceros interesados puedan acceder al salvataje de la empresa asumiendo el riesgo empresarial y pagando un precio real por su valor.

2. Breve reseña histórica

Enfocando el tema con una tesis introductoria, por los siglos XIII y XIV los únicos intereses que las regulaciones concursales tenían en cuenta eran los que correspondían a la clase acreedora, ya que en las comunas de Florencia, Milán, Venecia los acreedores procuraban mediante el proceso más expeditivo y con medidas crueles el cobro de lo que se les adeudara, con el agregado de que el mero incumplimiento constituía la quiebra al deudor y desataba las consecuencias más terribles. Siglos más tarde a mediados del XIX ya no subsistían esas valoraciones, en particular, se juzgaba que no todo deudor que desatendiese sus obligaciones caía en quiebra, pues el incumplimiento podía deberse a razones justificadas. Una notable y fructífera elaboración de la jurisprudencia francesa condujo al fin a modificar el presupuesto de la quiebra que del mero incumplimiento pasó a serlo el incumplimiento que se debiera a imposibilidad de cumplir y que se identificó con el estado de insolvencia (presupuesto tanto de la quiebra como del concurso preventivo). Esta referida metamorfosis del presupuesto sustancial de la quiebra importaba a la par un diferente juicio sobre la conducta y la persona del deudor que no cumplía. Así en 1883 se introdujo en Bélgica un procedimiento instado por el propio deudor a fin de salir de su estado de insolvencia (el concordado preventivo).

De la escuetamente referido queremos destacar que en su origen el régimen concursal sólo atendía al interés de los acreedores y desde fines del siglo XIX los acreedores y el deudor, en ese orden, eran los únicos sujetos cuyos intereses se contemplaban. A ellos se circunscribían los problemas, las instancias, los pasos capitales y los restantes del proceso de una clara disposición política-legislativa, acorde con las valoraciones vigentes en esa época. Pero desde hace varias décadas esos límites han sido desbordados, la irrupción de la empresa apareció abruptamente en el ámbito de la vida

económica y a partir de entonces constituye un elemento de insoslayable preocupación en el derecho.

Su actividad y desarrollo involucra a obreros, empleados, fabricantes, usuarios, empresas vinculadas, consumidoras, banca, fisco. Por ello, su crisis y sus paliativos pasan a ser el objeto específico de la normativa de concursos.

3. *Sujetos protegidos*

Ahora, para abordar esta cuestión compleja es necesario utilizar criterios precisos en la normativa de la ley concursal. Esos criterios se dividen en normas dirigidas a posibilitar diferentes soluciones jurídicas y económicas para concluir esta situación crítica. Por ello debe remarcar que los sujetos deudores sometidos a ella no son iguales, por lo que el tratamiento debe ser diferenciado.

Se debe distinguir entre personas de existencia real de aquellas de existencia ideal la razón de ésta distinción radica en otra no menos importante, el concepto de persona "deudora" se escinde totalmente del concepto de "empresa", considerada ésta como ente económico y jurídicamente susceptible de ser poseída y administrada por otras personas. Las formas societarias (personas de existencia ideal) se categorizan económicamente como patrimonios de afectación, cuya titularidad de dominio (cuota, acciones, etc.) y representación (órganos de administración) las tornan más flexibles para concretar negocios jurídicos que traen soluciones a la crisis que manifiestamente no poseen las personas de existencia visible. Por ello, la Ley de Concursos recoge una fórmula que ha tenido diverso tratamiento y consagración en las legislaciones extranjeras y goza de largas controversias doctrinarias, para la recuperación de la empresa en crisis.

Así es que la Ley de Concursos dispone de una regulación para el concurso preventivo común a todos los sujetos, pero sólo hasta el momento en que el deudor obtiene o fracasa en su propósito de lograr (de acuerdo a las nuevas normas) la conformidad de los acreedores con sus propuestas de acuerdo. Si el deudor fracasa y no obtiene las conformidades de los mismos, corresponde el decreto de quiebra.

Sin embargo, en los llamados supuestos especiales de sujetos que sean S.R.L., S.A., cooperativas o aquellas sociedades en que el Estado Nacional, Provincial o Municipal sea parte, no se decreta la quiebra y se abre un procedimiento particular regulado en sus partes fundamentales en los arts. 48, 51 y 53 L.C.

4. *Cramdown: su objetivo*

Aparece entonces la figura del *cramdown* que puede conceptualizarse

como el procedimiento aplicable al concurso preventivo de éstas, que permite a cualquier persona adquirir la empresa asumiendo los pasivos concursales, por un precio determinado según la forma de cálculo establecido en la norma legal, cuando la sociedad deudora no hubiere logrado, en plazo perentorio (denominado periodo de exclusividad) la conformidad de los acreedores a sus propuestas de acuerdo.

La palabra *cramdown* se utiliza en el idioma inglés para significar el desplazamiento del propietario de la empresa en crisis. Reconoce como raíz el verbo *cram*, cuya correspondencia más adecuada con nuestro idioma sería el verbo "forzar". Esto guarda relación con la imposición legal a que están sometidos los socios o accionistas en el sentido de transferir sus participaciones o acciones al adquirente de la empresa en marcha.

El propósito perseguido es encomiable, en cuanto procura tratar el saneamiento de la empresa insolvente evitando las demoras que ocasionan daños irreparables e impiden su reinserción al tráfico económico.

Sin entrar en un estudio pormenorizado del instituto, podemos decir en líneas generales que los arts. 48 y 53 contienen un procedimiento expeditivo de nítida raigambre privatista, congruente con la orientación y situación de la economía del país (estabilidad, libertad de mercado, privatizaciones). Sin embargo, los sujetos del *cramdown* son las sociedades mencionadas *ut-supra*, sin aparecer explícitamente el fundamento que ha llevado a dejar fuera de la posibilidad de "salvataje" a importantes empresas individuales, empresas unipersonales de gran envergadura comercial y a aquellas cuyo tipo societario no admite la responsabilidad limitada; colectivas, comandita simple, capital, industria.

La cuestión aparece más disvaliosa cuando se trata de agrupamiento societario en los cuales es factible la existencia de personas físicas o personas jurídicas con tipos societarios diversos a los de responsabilidad limitada.

5. Valor de transferencia de la empresa. Su difícil formulación

Pero la crítica está más bien dirigida a la forma de regulación que al instituto en sí. Cuando mencionamos la imposición legal a la que están sometidos los socios o accionistas queremos referirnos particularmente al valor de transferencia de la empresa, tema en el que puede apreciarse la dificultad ya insuperable que se presenta en la ley cuando la misma prevé la posibilidad de formación de sociedad entre los acreedores para continuar la explotación y la complicada ecuación de la que resulta el valor de transferencia de la empresa: valor patrimonial de la misma según libro, fijada por el juez en la resolución de apertura del registro de ofertas. A ese valor se le debe restar una proporción igual al registro de reducción que contenga la

propuesta del oferente conformada por los acreedores respecto a lo que la ley llama "pasivo computable" (valor presente de los créditos verificados y declarados admisibles), a los cuales debe adicionarse el 2,5 % estimado para gastos y costas. Este valor presente resulta del cálculo que debe realizar la institución o experto designado por el juez (art. 48 inc.1).

Quiere significar la ley cuando habla de "proporción igual al de reducción" que si nuestro valor libro, es por tomar una base, el 100 % y el acreedor o tercero ofrece pagar el 80 % de los créditos verificados y declarados admisibles, ese primer monto deberá reducirse en un 20 %, que es el de reducción que contiene la propuesta del oferente. Con más el aditamento de 2,5 % en concepto de gastos y costas del concurso, lo cual no guarda concordancia con otra disposición de este cuerpo legal, ya que al referirse a la regulación de honorarios expresa que no puede ser inferior al 4%.

El texto prevé que con la comunicación de obtención de las conformidades y presentación de la propuesta el oferente debe también proponer el precio de la oferta, el que no puede ser inferior al valor determinado por el juez en la forma establecida por el art. 48 inc. 4. Cabe preguntarnos como puede el oferente conocer cual es el valor definitivo establecido judicialmente o si se quiere el precio de la empresa fijado por el art. 48 inc. 4, si según vimos dicho cálculo no puede ser efectuado si no después que el oferente hubiere presentado las propuestas conformadas ya que recién entonces tendrá conocimiento de la proporción de reducción de los créditos que debe calcular a valor presente.

Ciertamente dudoso es el de los créditos tardíos, en el art. 56 párr. 6 se estableció un nuevo plazo de prescripción: dos años a partir de la presentación en concurso, por lo que quedan estos créditos totalmente desprotegidos. Teniendo en cuenta que el precio de la empresa en marcha lo debe pagar de contado el adquirente y queda inmediatamente "a disposición de los socios o accionistas, quienes deberán solicitar la emisión de cheque por parte del juzgado", sin que se exija el transcurso de plazos suplementarios ni garantías de ninguna naturaleza.

Entonces, sería aconsejable superar esta situación estableciendo alguna reserva del precio u otra fórmula que garantice al adquirente respecto de ésta eventualidad

La fórmula establecida para determinar el valor de la empresa resulta singularmente complicada. Sin perjuicio de ello no se advierte en forma clara su utilidad, tampoco se compatibiliza con la celeridad que debe imprimirse al procedimiento pues el transcurso del tiempo opera en forma desbastadora sobre la empresa: porque en este tramo la aceleración de su deterioro asume progresión geométrica. Por lo que la solución sería sincerar totalmente la realidad del valor de la empresa en cesación de pagos, ya que por más cálculos

complejos que se realicen, el monto del precio ofrecido por el tercero interesado debería establecerse como obligatorio para los socios o accionistas, pues en definitiva la oferta siempre significará lo que el interesado entiende, es la traducción del riesgo en la asunción de la propiedad de una empresa en grado de patología extrema.

6. *Conclusión*

Por ello pensamos que no tendrá aplicación frecuente y que producirá un efecto disuasivo para la presentación de deudores SRL o SA cuya empresa pueda ser conceptuada viable, por el riesgo de la pérdida de la misma a manos del tercero interesado sin que aparezca, sino como una incógnita el precio que percibirán. Nos preguntamos si será realmente un "salvataje" de la empresa, cuando lo cierto es que el sistema procura liquidar más rápido los restos del naufragio de la fallida, lo cual confirma que atiende más a la empresa quebrada que a la aún salvable. Así las consecuencias jurídico-económicas que se derivarán de esta protección no necesariamente coincidirán con los objetivos que motivaron la reforma, por lo que queda para la doctrina y la jurisprudencia establecer para este sistema una teoría programática con metodología definida, no limitada la ciencia jurídica, sino vinculándola directamente al esquema económico nacional, ya que el objetivo de salvar la empresa merece el esfuerzo y los mínimos resultados en esta materia tan compleja siempre constituirán logros ponderables.

BIBLIOGRAFÍA

- CÁMARA, Héctor: *Concurso preventivo y la quiebra*, vol. II, p. 1217.
MAFFÍA, Osvaldo: "Publicación diario La Ley", *LL*, Buenos Aires, 15/8/95.
PORCELLI, Luis: "Publicación diario La Ley - Proyecto de la nueva Ley de Concursos", *LL*, Buenos Aires, 10/8/94.
RIVERA, Julio: "Apostillas al nuevo proyecto de la Ley de Concursos y Quiebras", *Derecho Económico* n° 25, p. 110.
SEGAL, Rubén: *Sindicatura concursal*, Buenos Aires, 1978, p. 188.