

## LOS EFECTOS DEL CRAMDOWN EN LA SOCIEDAD CONCURSADA

MARTA PERLA PLINER y  
DIANA VICTORIA FARHI DE MONTALBÁN

### PONENCIA

1. El art. 48 de la ley 24.522 limita la libertad de disposición de las cuotas de la sociedad de responsabilidad limitada o las acciones de la sociedad anónima o sociedad cooperativa.
2. La norma citada en su inciso cuarto agrega una nueva causal de separación del socio por justa causa.
3. *De lege lata*: Se aconseja interpretar el art. 48 de la ley 24.522 de la siguiente manera: El derecho que adquiere el registrado que obtiene las conformidades previstas en la norma citada, a que le sea transferida la totalidad de la participación que los socios o accionistas posean en la sociedad deudora, es un derecho y no una obligación. El adjudicatario podrá otorgar la posibilidad a los socios de la deudora que no lleguen a una mayoría con capacidad de decisión, de acompañar la gestión post concursal en los términos y condiciones que se especifiquen en cada caso.
4. *De lege ferenda*: Debe incorporarse a la Ley de Sociedades como nueva causal de separación del socio, incluyendo también el caso de los socios de sociedades anónimas, el estado de concurso o quiebra de la sociedad deudora.

### FUNDAMENTOS

1. Bajo la denominación de "supuestos especiales", el art. 48 de la Ley de Concursos y Quiebras 24.522, contiene disposiciones aplicables exclusivamente a los concursos de determinados sujetos, taxativamente enumerados:

- Sociedades de responsabilidad limitada
- Sociedades por acciones

- Sociedades cooperativas
- Sociedades en las que el Estado Nacional, Provincial o Municipal con excepción de los sujetos regulados por las leyes 20.091, 20.321 y 24.241 y los que hayan sido excluidos en virtud de leyes especiales.

En dichos concursos preventivos, fracasada la etapa de exclusividad prevista en el art.43, con carácter previo a la declaración de quiebra, se admite —a través de la apertura de un registro— que tanto los acreedores como los terceros interesados, formulen propuestas a los acreedores cuya aceptación, por las mayorías previstas en el art. 45 párr. primero, confieren al proponente, el derecho a la transferencia total de la participación de los socios en la sociedad, cuyo precio surgirá del valor de la empresa fijado por el juez en la resolución de apertura del registro, reducido en determinadas proporciones dispuestas en la norma citada, que se refieren a la reducción del pasivo a valor presente, que habrá de calcularse por una institución o experto, a través de fórmulas que deberán integrarse con los intereses contractualmente acordados, los vigentes en el mercado argentino e internacional y la posición específica de riesgo de la sociedad deudora.

No existe en la norma en análisis oportunidad de que los socios o accionistas sean oídos, salvo el requisito de la conformidad en la proporción de mayoría absoluta que represente los 2/3 del capital social, cuando exista una propuesta respecto de la participación societaria, por un importe inferior al valor determinado por el juez, reducido de conformidad a la complicada operación que se prescribe .

Salvo para ese supuesto, no se observa en el articulado de la ley actualmente en vigencia, ninguna disposición que autorice al socio a ejercitar defensas, tanto en cuanto a una pretensión de permanencia en la sociedad, como en lo que respecta al valor del capital.

En el art. 53 de la ley citada, al regular las medidas aplicables para la ejecución del acuerdo, se dispone que el auto homologatorio ordenará la transferencia de las participaciones societarias o accionarias al ofertante.

El ordenamiento en análisis, no establece las consecuencias en caso de negativa de los socios a esa transferencia, las que podrían interpretarse desde dos puntos de vista:

- O el desamparamiento forzado del socio.
- O bien la quiebra de la sociedad.

Esta última solución parece la más adecuada al espíritu de la ley: al no producirse la transferencia del capital, no se materializa el acuerdo en su integridad, y consecuentemente corresponde la declaración de la quiebra.

Y bien, la trascendencia de la nueva normativa concursal analizada con relación al ámbito interno de las sociedades comerciales, requiere una in-

interpretación armónica de la misma con las disposiciones de la Ley de Sociedades.

2. En primer lugar, vamos a encontrarlos con determinados preceptos legales, en plena vigencia, que se contradicen.

En efecto, partiendo de lo dispuesto en el art. 293 de la nueva Ley de Concursos y Quiebras, que se limitó a derogar los arts. 313 y 314 de la Ley de Sociedades, las demás normas que la integran mantienen su plena vigencia.

En ese orden los arts. 152 y 214, consagran la libre disposición de las participaciones sociales como derecho adquirido del socio.

Desde ya que no se observa una norma específica que se corresponda con el derecho a la titularidad del capital social que adquiere el oferente que registra la aceptación de su propuesta de acuerdo preventivo, por las mayorías de acreedores exigidas legalmente conforme la ley 24.522 art. 48.

Debemos buscar, entonces, la figura más cercana a la aportada por la ley 24.522, que sea aplicable al supuesto de separación de un socio de la sociedad.

En este sentido, nos encontramos con reglas en las cuales la voluntad del socio es tipificante, como, entre otros, el derecho de receso, que le concede la facultad de retirarse de la sociedad, cuando se introducen determinadas reformas al contrato o estatuto social que no comparta, recuperando de esa manera su libertad de acción (L.S. arts. 78, 245).

Otro supuesto comprendido en esta línea del voluntarismo es la cesión de cuotas de libre transmisibilidad, prevista en la L.S. art. 152, que puede limitarse conforme lo dispuesto en el art. 153, o la venta de las acciones por el accionista, cuya transmisibilidad se encuentra legalmente autorizada en L.S. art. 220.

En el panorama de casos de separación del socio, también existen aquellos en los cuales no está previsto contemplar la voluntad de éste para su producción.

En efecto, en esa línea encontramos la exclusión por incumplimiento de la obligación de efectuar el aporte (L.S. art. 37 apartado segundo) o declaración de evicción en el aporte de bienes (L.S. art. 46) o el caso más común de la exclusión por justa causa considerada como grave incumplimiento de obligaciones, incapacidad, inhabilitación, quiebra o concurso civil del socio (en este último caso, salvo las S.R.L.) conforme lo dispone la L.S. arts. 91 a 93 y 152. Estas normas establecen como debe determinarse el valor de la parte del socio excluido, qué se le debe entregar.

Como se advierte, hemos señalado *ut supra* los casos más comunes de resolución parcial de la sociedad.

También nos encontramos —como supuestos de separación de los socios— con las causales de disolución total previstas por la L.S. en los arts. 94 y 109.

Como puede observarse, el instituto del *cramdown*, introducido por la ley 24.522, carece de correlato en la L.S., si bien produce un efecto de trascendental importancia en el ámbito interno de la sociedad, por cuanto, admite un giro de ciento ochenta grados en lo que respecta a la titularidad del capital social, y en ese orden a las decisiones que se habrán de adoptar con respecto a su desenvolvimiento, excediendo de esa manera el ámbito del derecho de los anteriores socios, para exteriorizarse produciendo efectos relevantes respecto de trabajadores, acreedores, clientes, proveedores y terceros.

En el estado actual de cosas en materia de legislación societaria, la reflexión nos lleva a la exclusión por justa causa de los socios titulares del capital social. Ella en principio no sería atribuible al socio, primer escollo, y tampoco se aplicaría el plazo referido en el apartado tercero del art 91 de la ley 19.550 y tampoco se ejercería por la sociedad o alguno de los socios. Por último cabe tener en cuenta que la norma citada excluye el supuesto de accionista de sociedad anónima.

En el caso previsto en la ley 24.522 art. 48 los socios serán excluidos, como consecuencia del acuerdo logrado entre el proponente y los acreedores de la sociedad, evitando de ese modo la quiebra de la misma, lo que constituirá la justa causa de la exclusión.

Corresponde entonces dictar una norma integradora de la L.S., disponiendo la exclusión de los socios y su reemplazo por el proponente adjudicatario, en el supuesto previsto en el art. 48 de la ley 24.522.

3. Esta disposición no es, a nuestro criterio definitiva sino que al afirmarse que el adjudicatario adquiere el derecho a que le sea transferida la totalidad de la participación del capital social, se admite implícitamente que ese derecho pueda ser renunciado al menos parcialmente, permitiendo la permanencia de los socios actuales.

4. El nuevo instituto introducido por la nueva Ley de Concursos y Quiebras, abreva en las aguas del *Commercial Code Estadounidense*.

No obstante debe destacarse que dicha normativa es más flexible que la recientemente sancionada en nuestro medio, ya que en Estados Unidos se permite que el deudor también se registre aún cuando haya fracasado en la etapa de exclusividad.

El proyecto de reestructuración empresarial que luego devino en la flamante ley, parte del supuesto de que: *...Estructuralmente el régimen actual está planteado sobre una base teórica de identificación de la entidad productiva (la empresa) con sus dueños (los socios o los accionistas). Este concepto pertenece al siglo pasado, ha sido abandonado en las legislaciones de casi todos los países y su mantenimiento dificulta enormemente la renovación estructural de las empresas necesario hoy en el país...*

Los autores del proyecto consideran a la norma en análisis como la parte más trascendente y revolucionaria del mismo (Rivera y Vítolo: *Comentario al Proyecto de Ley de Concursos y Quiebras*, p. 43).

No dudamos en que debe ser recibida con beneplácito, la posición que tutela a la empresa como unidad económica útil, más allá de los sujetos que, como consecuencia de ser los titulares del capital, deciden sus destinos y ejercen por sí o a través de terceros por ellos designados en forma efectiva su conducción.

El fracaso de ellos, en la medida que el patrimonio no se encuentre insanablemente dañado, no puede constituir obstáculo para su reactivación económico financiera y para la continuación de sus actividades.

No obstante, en un fundamental plano de equilibrio en la tutela de los intereses en juego, debe contemplarse la situación de los socios de la sociedad concursada sometida a este procedimiento especial de propuesta de acuerdo por un sujeto que no es la sociedad deudora, que de ser aceptado por la masa de acreedores en la proporción legalmente establecida, confiere derecho al proponente a quedarse con la titularidad del capital social, mediante el pago de un precio fijado judicialmente. Es cierto entonces, que debe diferenciarse a "la empresa" del "empresario".

Pero el nuevo proyecto, en realidad concreta esa confusión al permitir que el *cramdown* se efectivice a través de la compra-venta forzada de la totalidad de las acciones o participaciones sociales de las empresas en dificultades.

En un artículo aparecido en la *R.D.C.O.*, 1993-B, p. 152 denominado "Estado del Derecho Concursal Nacional", el Dr. Juan Carlos Palmero, al estudiar el entonces proyecto del Ministerio de Economía dice: "...3.4.17 Flexibilización en la presentación de planes...Se propicia la incorporación del *cramdown* o sea la facilitación de la incorporación de nuevos socios o de nuevo gerenciamiento. Es lamentable que al traducir este propósito a la ley vigente, se confunda "la incorporación de nuevos socios" con la apropiación de la totalidad de las participaciones societarias, conduciendo al conflicto de leyes que dejamos marcadas y que pueden llegar a producir un "corto circuito" al contraponer derechos adquiridos de diversos sectores.

En líneas generales es posible afirmar que la mayoría de las empresas son en la actualidad propiedad de sociedades anónimas (que no son anónimas).

Básicamente podemos decir que sólo un 20% de las sociedades anónimas constituidas e inscriptas como tales, no pasan de ser simples sociedades de individuos que tienen una relación entre sí y un interés común: la explotación de la empresa de la que se sienten propietarios.

Esta situación forma parte de la "idiosincrasia" de nuestra sociedad, y

no se advierte una probabilidad cierta de que pueda ser modificada a través de una ley.

Este es el problema de la deficiente práctica de "importar" leyes o instituciones utilizadas, con éxito o no en otros países.

Marguerite Yourcenar, hacía decir a Adriano en su libro *Las Memorias de Adriano*, que:

"...Nuestras leyes civiles no serán nunca lo suficientemente flexibles para adaptarse a la inmensa y fluida variedad de los hechos. Cambian menos rápidamente que las costumbres; *peligrosas cuando quedan a la zaga de estas, lo son más cuando intentan precederlas...* Los filósofos griegos nos han enseñado a conocer mejor la naturaleza humana; desde hace varias generaciones *nuestros mejores juristas trabajan en pro del sentido común...*"

Difícil el caso de la ley que se adelanta al tiempo histórico, en que debe ser aplicada.

El nuevo instituto introducido exigía como paso previo una modificación de la Ley de Sociedades, con un espíritu semejante al utilizado en la nueva Ley Concursal, en orden a la distinción entre la empresa como entidad productiva y los dueños del capital.

La traba de la libre negociación de las acciones merece un análisis más profundo en la problemática societaria.