UNIVERSIDAD NACIONAL DE TUCUMÁN

FACULTAD DE CIENCIAS ECONOMICAS
UNIVERSIDAD NACIONAL TUCUMAN

PROPUESTA ABUSIVA

Autores: Morales, Valeria Carolina
Ocampo, Carla Eliana

Director: Romani, Adriana de F.

2014

Trabajo de Seminario: Contador Público Nacional

RESUMEN

La crisis social y económica por la que está atravesando nuestro país en estos últimos años, llevó a que la legislación fuera modificada en ciertos aspectos que, a criterio de los señores legisladores, facilitarían la supervivencia de las empresas concursadas, y evitarían que se declararan más quiebras y se salvara la fuente de trabajo, dejando en segundo plano el interés de los acreedores y la protección del crédito.

Lo que se busca en un concurso preventivo es lograr un acuerdo entre el deudor y sus acreedores, tratando de apaciguar las diferencias y lograr un equilibrio entre todos los actores, que no debe romperse.

Sin embargo, en muchas ocasiones son los acreedores los que se llevan la peor parte. Los concursos preventivos lentamente están siendo utilizados para licuar pasivos. Ya el deudor concursado no busca a través del mismo superar sus dificultades económicas o financieras, sino hacer desaparecer su deuda bajo la fachada de una propuesta que obtenga las mayorías necesarias para su aprobación. Lo que lleva a que el deudor realice maniobras fraudulentas en los concursos preventivos para lograr pagar lo menos posible, y si pudiera, no pagar nada.

Mediante el análisis de tres fallos de empresas, dos reconocidas nacionalmente y una local, que solicitaron su concurso preventivo para hacer frente a la crisis económica-social por la que estaba atravesando nuestro país, y en los que hubo planteos de abusividad de la propuesta, llegamos a concluir que, no solo basta cumplir con los aspectos formales para la homologación del acuerdo preventivo, sino que el juez debe realizar una valoración del contenido del mismo. Se evita de esta manera la homologación de un **acuerdo abusivo** aprobado por la mayoría necesaria, pero perjudicial para los acreedores disidentes, ya que el acuerdo puede involucrar sacrificios desmedidos y fuera de toda razonabilidad.

PRÓLOGO

Nuestro trabajo final de seminario se basa en un examen minucioso del art. 52 inc. 4 de la ley 24.522, que textualmente dice***: "En ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley".***

La finalidad de un acuerdo preventivo es: **(a)** la conservación o continuidad de la empresa como fuente de producción y trabajo, y **(b)** la satisfacción del derecho de los acreedores, que resulta negada cuando la propuesta que se les impone es claramente excesiva. La ley de concursos y quiebras, tiende a superar la crisis económica financiera general o el estado de cesación de pagos de una determinada empresa. Su modificación sobre cooperativismos es muy importante para evitar estos acuerdos abusivos, pero igualmente presenta varios vacíos que la doctrina y la jurisprudencia deben cubrir.

El desarrollo de nuestro trabajo consistirá en el análisis de tres fallos, dos muy renombrados nacionalmente, y uno local. Realizaremos una breve reseña de cada caso en particular, y el principal objetivo será demostrar la pérdida de los acreedores o el abuso, aplicando comparaciones con inversiones alternativas.

CAPITULO I
CONCURSO PREVENTIVO

Sumario: 1.- Concepto; 2.- Procedimiento: Breve reseña; 3.- Efectos de la homologación del acuerdo; 4.- Período de inhibición; 5.- Nulidad del acuerdo; 6.- Incumplimiento del acuerdo.

1.- Concepto

El concurso preventivo es un proceso judicial cuya apertura es solicitada por un sujeto de derecho, que se encuentra en estado de cesación de pagos, con el objeto de convocar a sus acreedores, a fin de proponerles una forma de pago de lo que se les adeuda.

Hay distintos principios que alimentan el derecho concursal, son muchos los intereses en juego.

Por un lado aparece el interés de los acreedores: su derecho de propiedad expresamente protegido por los art. 14 y 17 de la Constitución Nacional, y también el trato igualitario que merecen.

Pero hay además otros principios en juego: el interés general (social), la confianza y la buena fe (en el comercio), la conservación de la empresa y los puestos de trabajo, la protección del crédito, la reacción en cadena de la cesación de pagos, la defensa en juicio, la defensa del consumidor, etc.

Incluso el mismo Estado no está interesado en la quiebra, por cuanto representa un daño en la economía nacional, y muchas quiebras en conjunto podrían llevar a dicha economía a un verdadero desastre.

Dificultoso resultará siempre armonizar todos estos principios de un modo que satisfaga a deudores, acreedores, trabajadores, Estado, etc... Pese a ello, existen ciertos elementos que permiten dar preeminencia a los derechos del acreedor y la protección del crédito, sumados a la sujeción de estos a un régimen legal imperativo. Y llevar así un control del contenido de una propuesta de acuerdo preventivo.

2.- <u>Procedimiento:</u> <u>Breve</u> <u>reseña.</u>

Período de presentación: En primer lugar, el deudor se presenta ante el juez para pedir su concurso preventivo. Para ello, debe cumplir con los requisitos prescriptos en la Ley de Concursos y Quiebras (art. 5 al art. 12).

Resolución judicial- decisión del juez (art. 13): El juez tiene 5 días para pronunciarse admitiendo o rechazando el pedido. En dicha resolución dispone la constitución de un comité de control provisorio. Si lo admite, los efectos de la apertura del concurso (art. 15 al 25) son, entre otros:

- El deudor mantiene la administración de sus bienes, bajo la vigilancia del síndico.
- Todos los créditos de acreedores posteriores deben ser pagados como si el concurso preventivo no existiera. Ejemplos: sueldos, impuestos, proveedores, etc.
- Se suspenden los intereses.
- Todos los juicios que tenga el deudor, excepto los de familia, expropiación, ejecuciones de garantías reales, los laborales y los procesos en que el deudor sea parte de un litisconsorcio pasivo, se tramitarán en el juzgado donde se tramite el juicio de concurso.
- No pueden viajar al exterior sin previa autorización del juez.

Luego el síndico, designado por el juez, debe enviar cartas a los acreedores para hacerles saber de la apertura del concurso.

Período de verificación: Todos los acreedores, por causa o título anterior a la presentación, deben formular al síndico el pedido de verificación de sus créditos, indicando monto, causa y privilegios, dentro del plazo indicado en la resolución de apertura (art. 32). El síndico no tiene que conformarse con lo que le trae el acreedor. Debe realizar todas las acciones necesarias para esclarecer el pasivo. En caso de impedimento solicitar al juez las medidas pertinentes (art. 33).

El síndico debe redactar el **informe individual** sobre cada uno de los pedidos de verificación. Este Informe, indica si el crédito debe ser reconocido dentro del pasivo o no, y en tal caso, el monto y los privilegios que deben ser reconocidos, encuadrándolos en las normas legales pertinentes (art.35).

El juez, dentro de los 10 días de presentado el informe individual por el síndico, decide sobre la procedencia o no de los créditos. Estas resoluciones son definitivas a los fines del cómputo en la evaluación de mayorías (art. 36).

Período de negociación: A los 30 días del informe individual, el síndico debe presentar un **informe general** sobre la empresa (art.39). El deudor y los acreedores pueden presentar observaciones.

El deudor debe presentar una propuesta de categorización de acreedores dentro de los 10 días de la resolución del juez sobre los créditos, y clasificarlos, como mínimo, en: quirografarios, quirografarios laborales y privilegiados (art.41). El juez resuelve a los 10 días siguientes sobre la categorización (art, 42). En dicha resolución se designará a los nuevos integrantes del comité de control (comité definitivo).

Periodo de exclusividad (art. 43): Finalmente, hay un período de exclusividad en el cual el deudor debe ofrecer una propuesta de acuerdo preventivo y tratar de lograr su aprobación por los acreedores. Se trata de

una carga, teniendo un plazo de 90 días hábiles judiciales, prorrogable por hasta 30 días más.

Si se obtienen las mayorías de ley, el juez mediante una resolución (art.49) hace saber de la existencia del acuerdo preventivo.

Período de homologación: Una vez obtenidas las mayorías, el juez debe resolver, hayan mediado o no impugnaciones de los acreedores:

- Homologar el acuerdo (rechazando, en su caso, las impugnaciones que se hubieran presentado) según el art. 51.
- No homologarlo, decretando la quiebra del concursado, salvo en caso de darse uno de los supuestos contemplados en el art. 48, declare la apertura de un procedimiento de salvataje o cramdown (art. 51).

Esta resolución es una sentencia judicial que confirma lo acordado por los acreedores y el deudor. En caso de no darse la homologación del acuerdo obtenido en el periodo de exclusividad o en el periodo del art. 48, aquel no obliga ni siquiera sus firmantes y el concurso fracasa debiendo declararse la quiebra.[1]

El art. 52 establece las pautas que debe tener en cuenta el juez previamente a su pronunciamiento sobre la homologación del acuerdo. Francisco Junyent Bas y Fernando Martin Flores[2] las sintetizan de la siguiente manera:

- Si considera una propuesta única, aprobada por las mayorías, debe homologarla (inc. 1).
- El segundo inciso prevé diferentes caminos a seguir para el supuesto de considerarse un acuerdo en el cual hubo categorización de acreedores quirografarios y pluralidad de propuesta.

---

[1] ROUILLÓN, Adolfo A.N., Régimen de Concursos y Quiebras Ley 24.522,15° Edición, Editorial Astrea, (Buenos Aires, 2007), pág.154.

[2] JUNYENT BAS, Francisco y FLORES, Fernando Martin, Los alcances de las facultades homologatorias del juez concursal, en ERREPAR, (15 de Octubre del 2004), pág.7.

- El acuerdo no puede ser impuesto a los acreedores con privilegio especial que no lo hubieran aceptado.
- **En ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley**

Una vez cumplido el acuerdo se declara finalizado el concurso debiendo esto ser publicado. Así concluye el estado concursal, deja de actuar el síndico y cesan las medidas de vigilancia y administración del deudor.

3.- Efectos de la homologación del acuerdo (art, 55 al art. 59).

- Se produce la "novación" de todos los créditos concursales, extinguiéndose el crédito originario y naciendo uno nuevo del acuerdo, pero no alcanza a los créditos no comprendidos en él.
- Es aplicable a todos los acreedores a los que comprende.
- Beneficia a los socios solidarios.
- El deudor mantiene la administración, y la recupera si la había perdido.
- Se mantienen las medidas de vigilancia del síndico sobre la administración.
- No perdura la medida de salida del país.

4.- Período de inhibición.

El período de inhibición dura 1 año desde la fecha de la resolución de cumplimiento. Se inhibe al deudor para volver a presentarse en concurso preventivo, haya o no pedidos de quiebra, y convertir la declaración de quiebra en concurso preventivo.

5.- Nulidad del acuerdo.

El acuerdo homologado puede ser declarado nulo, a pedido de cualquier acreedor comprendido en él, dentro del plazo de caducidad de 6 meses, contados a partir del auto que dispone la homologación del acuerdo.

La nulidad sólo puede fundarse en el dolo empleado para exagerar el pasivo, reconocer o aparentar privilegios inexistentes, o constituidos ilícitamente, y ocultar o exagerar el activo, descubiertos después de vencido el plazo de 5 días posteriores a que queda notificada automáticamente la resolución que hace saber de la existencia de acuerdo preventivo.

La sentencia que decrete la nulidad del acuerdo debe contener la declaración de quiebra del deudor, siendo apelable.

6.- Incumplimiento del acuerdo.

Cuando el deudor no cumpla el acuerdo total o parcialmente, incluso en cuanto a las garantías, el juez debe declarar la quiebra indirecta a instancia de un acreedor interesado, o de los controladores del acuerdo. Debe darse vista al deudor y a los controladores del acuerdo. La quiebra debe declararse también sin necesidad de petición, cuando el deudor manifieste en el juicio su imposibilidad de cumplir el acuerdo en lo futuro.

La resolución es apelable.

CAPITULO II
PROPUESTA DE ACUERDO PREVENTIVO ABUSIVO

Sumario: 1.- Análisis de concepto abusivo del derecho y la buena fe en la legislación Argentina; 2.- Fraude concursal; 3.- Modificaciones a la Ley de Concursos y quiebras; 4.-Causas de la implantación de las leyes 25.563 y 25.589; 5.- El rol del juez; 6.- Jurisprudencia sobre abuso preventivo; 7.- Tercera vía.

1.- Análisis de concepto abusivo del derecho y la buena fe en la legislación Argentina

Sería un error concebir al derecho concursal como una normativa aislada de las otras ramas de derecho, o pretendiendo separarla de otras disposiciones o normas legales distintas a la de su régimen específico. Por el contrario, el derecho de los concursos preventivos y las quiebras se ve enriquecido cuando se lo aplica de un modo armónico con la restante legislación vigente.

La doctrina del abuso del derecho provocó discusiones entre aquellos que sostenían la necesidad de apegarse a la letra estricta de la ley (entonces lo que importaba era analizar si la conducta violaba o no lo escrito), y aquellos para quienes sería injusto que el límite a las conductas humanas estuviera dado únicamente por el texto positivo.

El Artículo 1.071 del Código Civil da ciertas pautas para establecer cuando una propuesta es abusiva:

> *"El ejercicio regular de un derecho propio o el cumplimiento de una obligación legal no puede constituir como ilícito ningún acto.*
>
> *La ley no ampara el ejercicio abusivo de los derechos. Se considerará tal al que contraríe los fines que aquélla tuvo en mira al reconocerlos o al que exceda los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres"*[3]

De este modo, se logró resolver un vacío jurídico que era reclamado en términos de estricta justicia. Así, se juzgó que abusa de su derecho quien hace del mismo un uso irrazonable o excesivo.

Es necesario distinguir el acto abusivo del acto ilícito "...el abuso supone un comienzo legítimo, esto es, la persona ejercita un derecho del cual es titular, pero con desviación de los propósitos. En cambio, en la ilicitud genérica, la contrariedad con el derecho es inicial".[4]

La Corte Suprema a partir de entrada en vigencia la Ley 17.711, 1° de julio de 1968, reconoció en sus pronunciamientos que la teoría del abuso del derecho gozaba de adecuada aceptación y vigencia en el régimen jurídico nacional.

También hay que hacer mención al artículo 953 del Código Civil, que aún mantiene su redacción original. Esta norma declara nulos aquellos actos jurídicos cuyo objeto -entre otros supuestos- sea ilícito o perjudique los derechos de un tercero. De nuevo se observa la preocupación de Vélez Sarsfield por crear un marco moralizador que permitiera frenar la configuración de injusticias bajo otra fachada, por ejemplo, de un acuerdo de voluntades.

---

[3] Art.1.071, Código Civil Argentino (reforma Ley N° 17.711, B.O 26/04/1.968, vigencia a partir del 1° de julio de 1968).

[4] JUNYENT BAS, Francisco y FLORES, Fernando Martin, Los alcances de las facultades homologatorias del juez concursal, en ERREPAR, (15 de Octubre del 2004), pág.8.

Sebastián Marcelo Serra[5], sostiene que: "*siempre fue un deber de los jueces velar por un orden social justo, y que los institutos como el abuso del derecho y la buena fe les permitieron evitar soluciones injustas. Se trata de herramientas jurídicas cuyo empleo hizo que, a lo largo de muchos años, se fueran dictando pronunciamientos ajustados a derecho frente a comportamientos reprochables por parte de quienes intentaron ejercitar abusivamente sus derechos o actuar de mala fe.*

Si el titular de un derecho utiliza las leyes vigentes para perjudicar a otro incurre en una responsabilidad por este acto voluntariamente nocivo, la intención de dañar no puede ser tolerada por la comunidad, pues se trata de un verdadero abuso del derecho".

La reforma del artículo 1.198 del Código Civil, que expresamente estableció que los contratos deben celebrarse, interpretarse y ejecutarse de buena fe, constituye una norma que representa cabalmente el espíritu y propósito de la ley 17.711.[6]

La buena fe, implica comportarse como una persona digna, honesta, con lealtad y rectitud, tanto en la vida personal como en los negocios, es decir, durante su celebración, interpretación y ejecución.

Definitivamente la buena fe, como exigencia legal expresa, implica que nadie puede celebrar un contrato si no actúa en forma íntegra y decente. Y ello es así porque si una persona se vale de un instrumento legal para llevar a cabo comportamientos y conductas deshonestas, tal proceder no puede recibir amparo, y la persona perjudicada podrá obtener una revisión judicial de lo pactado.[7]

---

[5] SERRA, Sebastián Marcelo, Propuesta de acuerdo preventivo abusiva: análisis de la figura en el derecho concursal argentino, en "Revista Argentina de Derecho Empresario", (1° de Abril de 2008).

[6] Art.1.198, Código Civil Argentino (reforma Ley N° 17.711, B.O 26/04/1.968, vigencia a partir del 1° de julio de 1968).

[7] SERRA, Sebastián Marcelo, Propuesta de acuerdo preventivo abusiva: análisis de la figura en el derecho concursal argentino, en "Revista Argentina de Derecho Empresario", (1° de Abril de 2008).

Rouillon[8] opina que: "*la noción del abuso es conocida y utilizada por el derecho y la jurisprudencia argentinos, aunque resulta bastante más difícil precisar sus límites. Se trata, por cierto de un estándar de gran latitud cuya utilidad en el campo concursal tendrá que ser usada por los jueces con prudencia y al solo efecto de excepcionalmente desestimar la aprobación de ciertos de acuerdos que –sin ser fraudulentos- de modo manifiesto y sin justificación impongan sacrificios desmedidos y fuera de toda razonabilidad a acreedores disidentes que de otra suerte resultarían afectados por el acuerdo abusivo aprobado por mayoría".*

El abuso del derecho queda demostrado cuando el deudor al formular su propuesta busca desviar la finalidad del concurso preventivo, reorganizando su empresa a costo de que los acreedores vean afectado su derecho de propiedad en forma sustancial.

Criterios para determinación del abuso.[9]

El Instituto Argentino de Derecho Comercial, en reunión académica delineó los siguientes criterios para definir el abuso:

1. Resulta valiosa la inclusión expresa en la ley de la facultad judicial de no homologar una propuesta abusiva (por mayoría).

2. La "propuesta abusiva" constituye un estándar legal que debe ser completado en cada caso por el intérprete (por consenso).

3. Para poder evaluar como "abusiva" a una propuesta el tribunal necesita contar con mayor información que la prevista por la ley, por lo que resulta conveniente requerirla del propio deudor, del síndico y/o de los acreedores (por consenso).

---

[8] ROUILLÓN, Adolfo A.N., Régimen de Concursos y Quiebras Ley 24.522,15° Edición, Editorial Astrea, (Buenos Aires, 2007), pág. 155.

[9] JUNYENT BAS, Francisco y FLORES, Fernando Martin, Los alcances de las facultades homologatorias del juez concursal, en ERREPAR, (15 de Octubre del 2004), pág. 5 y 6.

4. Entre las pautas para determinar la existencia de “abuso” pueden tenerse en cuenta las siguientes, sin que ninguna resulte en sí misma configurativa o excluyente (por mayoría):

a) Si la voluntad de los acreedores es relevante comparando la totalidad de los acreedores (denunciados, insinuados, en revisión, en verificación tardía) y la proporción que votó el acuerdo.

b) Si la voluntad de los acreedores fue libre o fue obtenida mediante manipulaciones hechas por el deudor, lo que afectaría al “debido proceso” que debe preceder a la sentencia de homologación.

c) La comparación de lo ofrecido en la propuesta con un eventual dividendo de quiebra.

d) La existencia de empresa socialmente útil y generadora de empleo.

5. Dada la derogación del mínimo previsto por el art. 43, 3er pár., LC, en ningún caso la magnitud de la quita o de la espera puede ser dirimente, por sí misma, para configurar el abuso debiendo atenderse a la totalidad de la situación (por consenso).

6. En caso de considerarse abusiva una propuesta deben explorarse otras alternativas distintas al decreto de quiebra (por consenso).

2. Fraude concursal

Llegado a este punto, es necesario distinguir el abuso del derecho del fraude a la ley. Si bien ambas situaciones se originan en actos que en apariencia son conformes al derecho, la segunda, por su parte, implica la intención de obtener, de modo indirecto, lo que la ley prohíbe hacer directamente.

El fraude concursal se verifica cuando un deudor acude al procedimiento de concurso preventivo cumpliendo sus formalidades pero falseando alguno de los presupuestos sustanciales con el objeto de perjudicar a uno o más acreedores al imponerles determinados efectos

concursales, ejemplos: suspensión de ejecuciones, atracción, novación, prescripción, resolución contractual, etc. Esto afecta, restringe o extingue sus derechos.

En tal caso, el proceso concursal no es más que el instrumento procesal de un fraude con cobertura legal[10].

- Fraude en el propio sujeto concursado: cuando se trata de sociedad extranjera constituida en fraude a la ley 19.550 art 123, que no es más que una pantalla del verdadero sujeto, quien permanece oculto.
- Fraude en el presupuesto objetivo del concurso: cuando el mismo fue solicitado sin encontrarse el deudor en “cesación de pago” Ejemplo: “Unión argentina de Rugby Asociación Civil s/ concurso preventivo”
- Fraude en la radicación del concurso: cuando el concurso fue radicado en un domicilio “ficticio”, constituido al solo efecto de dificultar la acción de los acreedores o para eludir la competencia de determinados tribunales. O sea cuando el concurso tramita fuera del domicilio correspondiente burlando el conocimiento, el control y la intervención de los principales acreedores.
- Fraude en la conformidad de los acreedores: cuando el pasivo verificado, con derecho a voto y que conformó la propuesta, responde al propio deudor, es ficticio, o se aparta notoriamente del pasivo real afectado por los efectos del concurso

[10] FABIER DUBOIS, Eduardo M., Por un mejor derecho concursal, Editorial Astrea, (Ciudad de Buenos Aires, 2ª quincena de Agosto de 2012), pág. 272 -274.

3.- Modificaciones a la Ley de Concursos y Quiebras

Es importante mencionar las modificaciones que fue sufriendo en las distintas épocas, el derecho de los concursos preventivos y las quiebras, en relación a las facultades de los magistrados para rechazar la homologación de los acuerdos a los que arribaban los deudores concursados preventivamente y sus acreedores.

Haremos un recorrido a lo largo del siglo que pasó y del que hoy en día transitamos, a través del cual podrá apreciarse cuán cambiante es el derecho concursal en la República Argentina.

"Ley de Concurso y Quiebra y modificaciones"	**Artículos relevantes para el tema de abuso preventivo**
La primera Ley de quiebra y concurso preventivo es la ley 4.156 sancionada en 1902.[11]	Existe opinión casi unánime en la doctrina respecto de la inoperancia de la ley 4.156. Elaboró un régimen de procedimiento preventivo en sentido puro, con los institutos del concordato y la adjudicación de bienes que hasta ese momento, y según el Código de 1889 eran figuras legales de carácter resolutorio. Suprimió las moratorias. Se apartó del sistema oficial para dejar que los acreedores resolvieran voluntariamente bajo régimen de mayorías la gran cantidad de cuestiones sometidas a debate. Citaremos algunos artículos: El artículo 20 contemplaba la celebración de la junta de acreedores, en la cual el deudor debía exponer su propuesta de concordato a los acreedores y brindar las explicaciones necesarias, debiendo el juez someter a discusión la misma. El artículo 21: "Las cláusulas del concordato deben ser comunes para todos los acreedores quirografarios sobre la base de una perfecta igualdad. No podrá disponer la remisión total de las

[11] Consulta en bases de información, en internet: http://bdigital.uncu.edu.ar/objetosdigitales/4943/casivar-presentacionyAperturaconcursopreventivo.pdf, (13/03/2014).

	deudas ni su pago para una época indeterminada o en una proporción que dependa de la voluntad del deudor." Artículo 23: Permitía que los acreedores ausentes en la junta, o aquellos que habiendo concurrido hubieren votado en contra, impugnaran el acuerdo, pero sólo ante la existencia de falta de personería de los votantes que formaron mayoría, fraude entre el deudor y sus acreedores, o exageración fraudulenta de los créditos para formar la mayoría que impuso la aprobación de la propuesta. Artículo 25 establecía que "...el juez declarará aprobado el concordato..."
La ley 11.719 comenzó a ser aplicada en 1933.[12]	Artículos 38 y 40: Permitía a los magistrados examinar los términos de la propuesta de acuerdo y eventualmente no homologarla si apreciaban afectado el interés general. Tal cambio de orientación en la legislación tuvo un norte muy definido: dotar a los tribunales de herramientas legales específicas que permitieran evitar concordatos abusivos y por ende contrarios al interés general.
La ley 19.551. Durante los primeros años de la década de 1970 el derecho comercial sufrió importantes modificaciones, al sancionarse la ley de sociedades comerciales 19.550 y la ley de concursos y quiebras 19.551.[13]	El artículo 44 obligaba al concursado a ofrecer el pago de al menos el 40% de los créditos quirografarios. En cuanto a las mayorías exigidas para tener por aprobada la propuesta, eran: mitad más uno de acreedores presentes en la junta que representaran la mayoría del capital computable, si se ofrecía el pago del 100%, a un año y con garantías reales; 2/3 partes de acreedores presentes en la junta que representaran 3/4 partes del capital computable, si se ofrecía quita, espera o ambas, dentro de los dos años; y 3/4 partes de acreedores presentes en la junta que representaran 4/5 partes del capital computable, si se ofrecía otra propuesta y la espera fuera superior a los dos años. Artículo 61: "No deducidas impugnaciones en término o rechazadas

[12] Consulta en bases de información, en internet: http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do;jsessionid=AF97D69BAD8FC22D42BBC9D405A4212D?id=96252, (13/03/2014).

[13] Consulta en bases de información, en internet: http://infoleg.mecon.gov.ar/infolegInternet/verNorma.do?id=25551, (13/03/2014).

	las interpuestas, el juez se debe pronunciar sobre la homologación del acuerdo, por resolución fundada, en la que valora: 1) su congruencia con las finalidades de los concursos de acreedores y si resulta conforme con el interés general; 2) su conveniencia económica respecto de la conservación de la empresa y la protección del crédito; 3) las posibilidades de su cumplimiento y las garantías o medidas dispuestas para asegurarlo; 4) la existencia de causales de impugnación no invocadas; 5) si el deudor, en relación a las causas que provocaron su cesación de pagos y su propia conducta, es merecedor de una solución preventiva; 6) la época y condiciones de la matriculación y la regularidad de su contabilidad...". Autorizaba al juez al control integral del acuerdo.
La ley 24.522 sancionada en 1994 reemplazó a la ley 19.551.[14]	De acuerdo al artículo 43, las propuestas de acuerdo preventivo podían consistir en quita, espera o ambas; entrega de bienes a los acreedores; constitución de sociedad con los acreedores quirografarios, en la que éstos tengan calidad de socios; reorganización de la sociedad deudora; administración de todos o parte de los bienes en interés de los acreedores; emisión de obligaciones negociables o debentures; emisión de bonos convertibles en acciones; constitución de garantías sobre bienes de terceros; cesión de acciones de otras sociedades; capitalización de créditos, inclusive de acreedores laborales, en acciones o en un programa de propiedad participada; y cualquier otro acuerdo que se obtenga con la conformidad suficiente dentro de cada categoría. Los únicos condicionamientos que imponía al concursado eran que las propuestas: 1) debían contener cláusulas iguales para los acreedores comprendidos dentro de cada categoría (pero se podía efectuar más de una propuesta respecto de cada categoría); 2) no podían consistir en prestación que dependiera de la voluntad del deudor; y muy importante 3) si consistía en una quita, aun cuando contuviera otras modalidades, debía ofrecerse al menos el pago del

[14] Consulta en bases de información, en internet: http://www.infoleg.gov.ar/infolegInternet/anexos/25000-29999/25379/texact.htm, (13/03/2014).

	cuarenta por ciento de los créditos quirografarios. Se eliminó totalmente el sistema de mayorías diferenciadas de los artículos 55, 56 y 57 de la ley 19.551. El deudor pasó a tener la obligación de obtener la aprobación -dentro de cada una de las categorías- de la mayoría absoluta (mitad más uno) de acreedores que representaran las dos terceras partes del capital computable. Y en lo que respecta a la homologación del acuerdo por el juez, el artículo 52 de la ley 24.522 estableció: "No deducidas las impugnaciones en término, o rechazadas las interpuestas, el juez dictará resolución homologatoria...". Para los apologistas de la reforma, era la sentencia de muerte del artículo 61 de la ley 19.551 y las consiguientes facultades del magistrado para valorar los términos del concordato. Sin embargo, se mantuvo el "techo" del sesenta por ciento como quita máxima posible. Al homologarse un concordato al que se había arribado durante un "cramdown", con suma claridad se dijo que el juez debe llevar a cabo un control de legalidad intrínseco, que debe contemplar si se respetan los principios que conforman la totalidad del orden jurídico (artículos 953, 1071, 1198, etcétera, del Código Civil), que son subordinantes del mundo concursal.
Ley 25.563 sancionada en febrero de 2002.[15]	Se eliminó, en el artículo 43 de la ley 24.522, el límite del 40% de pago que debían contemplar las propuestas de acuerdo que concedieran quitas. Todo en aras de la continuidad de la empresa.
Ley 25.589 sancionada en mayo de 2002.[16]	El nuevo artículo 52 de la ley 24.522 quedó redactado así: "No deducidas impugnaciones en término, o al rechazar las interpuestas, el juez debe pronunciarse sobre la homologación del acuerdo...4) En ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley.". A partir de la entrada en vigencia del nuevo texto legal, el juez goza

[15] Consulta en bases de información, en internet: http://tododeiure.atspace.com/leyes/24522.modf.htm, (13/03/2014).

[16] Consulta en bases de información, en internet: http://iusnews.50webs.com/legislacion/nacional/25589.htm, (13/03/2014).

	de facultades para valorar la propuesta sometida a homologación, y rechazarla si la considera abusiva o violatoria de las leyes. Con esta reforma el APE ya no es un contrato obligatorio para las partes que prestaron su conformidad, sino que también es obligatorio para las minorías. Por lo tanto muchos autores sostienen que la denominación APE es inequívoca, sería más exacto denominarla "concurso preventivo abreviado" y se clasificaría como un mecanismo de reorganización formal.
Ley 26086 sancionada en Marzo 22 de 2006.[17]	Art.14 inciso 12: El síndico deberá emitir un informe mensual sobre la evolución de la empresa, si existen fondos líquidos disponibles y el cumplimiento de las normas legales y fiscales
Ley 26684 sancionada en Junio 1 de 2011.[18]	En esta reforma los empleados obtienen mayor participación y la opción de formar una cooperativa para mantener la fuente de trabajo. Citamos algunos artículos importantes: Art. 14 inciso 10: La fijación de una audiencia informativa que se realizará con cinco (5) días de anticipación al vencimiento del plazo de exclusividad previsto en el artículo 43. Dicha audiencia deberá ser notificada a los trabajadores del deudor mediante su publicación por medios visibles en todos sus establecimientos. Art. 14 inicio 13: La constitución de un comité de control, integrado por los tres (3) acreedores quirografarios de mayor monto, denunciados por el deudor y un (1) representante de los trabajadores de la concursada, elegido por los trabajadores. Art. 34: Los trabajadores de la concursada que no tuvieren el carácter de acreedores tendrán derecho a revisar los legajos y ser informados por el síndico acerca de los créditos insinuados. Art. 45: El deudor deberá acompañar, asimismo, como parte integrante de la propuesta, un régimen de administración y de

[17] Consulta en bases de información, en internet: http://defenpo3.mpd.gov.ar/defenpo3/def3/legislacion/leyes/26086.htm, (13/03/2014).

[18] Consulta en bases de información, en internet: http://www.camercedes.org.ar/Noticias/Noticia/138/Ley-26684-modificatoria-de-la-ley-de-Concursos-y-Quiebras, (13/03/2014).

	limitaciones a actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento, y la conformación de un comité de control que actuará como controlador del acuerdo, que sustituirá al comité constituido por el artículo 42, segundo párrafo. La integración del comité deberá estar conformada por acreedores que representen la mayoría del capital, y permanecerán en su cargo los representantes de los trabajadores de la concursada.

4.- Causas de la implantación de las leyes 25563 y 25589

Cabe recordar que durante la primera mitad de la década de 1990 existió una fuerte expansión de la economía nacional. Nuestro país experimentó importantes incrementos de las inversiones extranjeras, radicación de nuevas industrias, ampliación de plantas fabriles ya existentes, etcétera.

Aproximadamente a partir del año 1997 se produjeron grandes cambios, que afectarían seriamente a la Nación. Se inició un proceso de desaceleración de la economía, que fue el primer síntoma de la terrible crisis económica que sobrevendría. Eso implicaba, obviamente, que las empresas privadas no sólo no captaban nueva fuerza laboral, sino que comenzó una tendencia de aumentos en el número de los despidos de trabajadores y retiros voluntarios, que redundó en una elevadísima tasa de desocupación.

Ese es el marco macroeconómico en el cual debe analizarse por qué empezaron, de a poco, a sobrevolar ideas reformistas alrededor de la ley 24.522.

Como punto culminante del descenso, durante los años 2000-2002 Argentina sufrió la más grave crisis económica y social de toda su historia. El desempleo creció a niveles jamás imaginados, la actividad industrial se derrumbó hasta caer a su nivel mínimo histórico, se cortó la cadena de pagos, proliferaron los concursos preventivos de acreedores y las quiebras. Se vivió una verdadera emergencia.

El 1° de diciembre de 2001 se dictó el Decreto N° 1.570 y la Ley de Emergencia Pública y de Reforma del Régimen Cambiario N°25.561[19] , donde se establece entre otras cosas:

> *Art. 8°: "Las obligaciones exigibles de dar sumas de dinero, expresadas en DOLARES ESTADOUNIDENSES u otra moneda extranjera, no vinculadas al sistema financiero, cualquiera sea su origen o naturaleza, se convertirán a razón de UN DOLAR ESTADOUNIDENSE (U$S 1) = UN PESO ($ 1), aplicándose a ellas lo dispuesto en el Artículo 4° del presente Decreto. Si por aplicación de esta disposición, el valor resultante de la cosa, bien o prestación, fuere superior o inferior al del momento de pago, cualquiera de las partes podrá solicitar un reajuste equitativo del precio. En el caso de obligaciones de tracto sucesivo o de cumplimiento diferido este reajuste podrá ser solicitado anualmente, excepto que la duración del contrato fuere menor o cuando la diferencia de los valores resultare notoriamente desproporcionada. De no mediar acuerdo a este respecto, la justicia decidirá sobre el particular. Este procedimiento no podrá ser requerido por la parte que se hallare en mora y ésta le resultare imputable. Los jueces llamados a entender en los conflictos que pudieran suscitarse por tales motivos, deberán arbitrar medidas tendientes a preservar la continuidad de la relación contractual de modo equitativo para las partes".*

El diciembre de 2001, se produjo la implementación por parte del Gobierno Nacional del ya célebre "corralito" financiero y bancario, lo cual sólo vino a empeorar una situación ya difícil. Que la gravedad y magnitud de la crisis institucional planteada, condujo a la renuncia del Presidente de la Nación que se hallaba en ejercicio en dicho momento, lo cual profundizó aún

---

[19] Consulta en bases de información, en internet: http://infoleg.mecon.gov.ar/ infolegInternet /anexos/70000-74999/72017/norma.htm, (08 /08/ 2014).

más las agudas dificultades existentes en toda la economía de la Nación, afectando sensiblemente al ya resentido desenvolvimiento del sistema financiero. Y, como si todo lo hasta aquí relatado fuera poco, se declaró el default de la deuda pública y durante el verano de 2002 se produjo el abandono de la paridad cambiaria con la divisa norteamericana, con la consiguiente y brutal devaluación de la moneda nacional.

Es así como se llega a la sanción, en febrero de 2002, de la ley 25.563. Esta reforma estuvo encaminada -entre otros objetivos- a evitar que se declararan más quiebras y salvar las fuentes de trabajo. En tal inteligencia, la legislación fue modificada en ciertos aspectos que, a criterio de los señores legisladores, facilitarían la supervivencia de las empresas concursadas.

La más importante modificación ocurrida fue la eliminación, en el artículo 43 de la ley 24.522, del límite del 40% de pago que debían contemplar las propuestas de acuerdo que concedieran quitas. Todo en aras de la continuidad de la empresa.

Hubo quienes opinaron entonces que la modificación se encontraba justificada, entre otros argumentos, porque en la realidad económica que se vivía los acreedores procuraban no ya cobrar sus acreencias sino evitar la pérdida del interlocutor comercial.

La tensión habitual entre quienes tienen intereses contrapuestos en el concurso era más fuerte que en otros tiempos. Y en tal escenario se hizo prevalecer el interés del concursado y sus trabajadores, por encima de los derechos de propiedad de los acreedores y la protección del crédito. Eso es indudable.

Empero, hubo autores que se ocuparon de señalar que, pese a que el nuevo texto legal parecería darle libertad al concursado, ello no era así puesto que debía continuar respetando a la Constitución Nacional y al Código Civil.

En mayo de 2002, y mostrando la hiperactividad legislativa de ese entonces, se volvió a aprobar una reforma a la ley de concursos y quiebras, por medio de la sanción de la ley 25.589.

Esta nueva reforma dejó intacto el cambio introducido por la ley 25.563 en cuanto a la inexistencia de un porcentaje máximo para las propuestas que contemplaran quitas. Pero, paralelamente, introdujo una interesante modificación a las facultades judiciales para la homologación de los acuerdos preventivos.

El nuevo artículo 52 de la ley 24.522 quedó redactado así: “No deducidas impugnaciones en término, o al rechazar las interpuestas, el juez debe pronunciarse sobre la homologación del acuerdo...4) En ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley.”.

Este nuevo artículo 52, que reivindica la figura del magistrado, vino a poner un poco de luz a la cuestión. A partir de la entrada en vigencia del nuevo texto legal, la propia ley de concursos y quiebras se encargó de dejar expresamente aclarado que el juez goza de facultades para valorar la propuesta sometida a homologación, y rechazarla si la considera abusiva o violatoria de las leyes.

5.- El rol del juez.

En el análisis de la ley 25.589 sancionada en mayo de 2002, sobre el abuso del derecho concursal, está relacionado con el art. 52 inciso 4 de la Ley 24522 el Juez debe apreciar objetivamente, si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico social del mismo, que no está solamente dada por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo, sino que también está definida por el logro del derecho de los acreedores, la cual, naturalmente resulta negada cuando la pérdida que se les impone a ellos resulta claramente excesiva.

El juez no se encuentra obligado en todos los casos y en forma absoluta e irrestricta a homologar un acuerdo preventivo votado formalmente

por las mayorías. El magistrado conserva siempre la potestad de realizar un control que trascienda la mera legalidad formal en caso de que el mismo afecte el interés público, atendiendo al ordenamiento jurídico en su totalidad.[20]

El carácter de orden público de las normas concursales impide absolutamente ignorar la transgresión a sus principios rectores vinculados a la protección del crédito y la par condition creditorum (igual condición de crédito), como lo ha asimilado el artículo 52 inciso 4 de la Ley de Concursos y Quiebras, al establecer que en ningún caso el Juez homologará la propuesta en fraude a la ley. Es que el perjuicio que causaría desatender ese temperamento va más allá del concreto daño que produce a terceros, porque afecta el interés general en que la propia ley no sirva, en este proceso, ni en otros, para consumar un fin ilícito.[21]

Por lo que, el juez concursal no puede desarrollar un rol de mero ordenador, sino que debe ser el custodio del ordenamiento jurídico general.

6.- Jurisprudencia sobre abuso preventivo.

A principios de 2003 un juez de primera instancia[22] rechazó la homologación de un acuerdo preventivo que contemplaba la “pesificación” uno a uno de obligaciones originariamente contraídas en moneda extranjera, con seis años de gracia y sin intereses. El juez de grado consideró a la aprobación de dicho concordato como una abusiva licuación del pasivo de la concursada, toda vez que la quita real y efectiva superaba el 70%.

Con posterioridad, un tribunal de segunda instancia denegó la homologación a un acuerdo al que habían arribado una sociedad inmobiliaria -cuyo principal emprendimiento era la construcción de un barrio privado y la

[20] Rivera, Julio César, Colección de Análisis Jurisprudencial, Editorial “La Ley”, (año 2002).

[21] Consulta en bases de información, en internet: http://www.adelaprat.com/2011/02/ concurso-preventivo-no-homologacion-de-la-propuesta-abusiva, (09/10/2014).

[22] cfr. JNCom. Nº 4, 17/02/2003, “Impresora Internacional de Valores S.A.I.C. s/ concurso preventivo”, LL, t. 2003-B, pag. 685.

comercialización de los lotes- y sus acreedores, muchos de los cuales habían obtenido la verificación de obligaciones de hacer (escriturar los lotes). La propuesta que había recibido la bendición de las mayorías legales consistía en que un tercero (titular de otro barrio privado lindero) asumiera las obligaciones de la deudora y les entregase a los acreedores terrenos (de mayor valor) en el otro barrio, pero estos últimos deberían abonar la diferencia de precio. Consecuentemente, se estableció que lo acordado era un abuso y violaba el derecho de propiedad de los acreedores, debido a que se pretendía imponer a los titulares de obligaciones de hacer, que no habían prestado conformidad con la propuesta, la obligación de dar cierta suma de dinero por los distintos precios y valores de los lotes.[23]

Tiempo más tarde, una sociedad concursada había logrado el dictado de una sentencia homologatoria en primera instancia, de una propuesta que básicamente consistía en el pago del 40% en veinte cuotas anuales, sin intereses, y con sesenta meses de espera. Cuando el expediente llegó a conocimiento de la Cámara de Apelaciones, se revocó la sentencia apelada, toda vez que el extenso plazo de pago, sumado a la falta de previsión de intereses compensatorios, daba como resultado una quita efectiva muy por encima del 60% formalmente plasmado en la propuesta, circunstancia que la tornaba abusiva e irrazonable[24]. Asimismo se rechazó la homologación de un concordato mediante el cual el concursado se comprometía a pagar el treinta por ciento de los créditos, en cuatro cuotas y en nueve años (incluidos tres años de gracia). Al pronunciarse como lo hizo, el tribunal sostuvo que “La solicitud de concurso preventivo implica el ejercicio de un derecho que sólo puede ser ejecutado de buena fe sin la intención de perjudicar a ningún acreedor, tal como sucede cuando el deudor

---

[23] cfr. CNCom., sala D, 04/11/2003, “Compañía de Fondos Inmobiliarios Pilar Nuevo S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de apelación art. 250”, ED, t. 207, pag. 115.

[24] cfr. CNCom., sala A, 30/04/2004, “Arcángel Maggio”, LL, t. 2004-D, pag. 883/884.].

pretende injustificadamente mantener incólume su patrimonio, prenda común de los acreedores, sin hacer frente a los créditos que estos poseen."[25]

Cabe destacar también que se desestimó la homologación de un acuerdo por medio del cual la concursada se obligaba a pagar aplicando una quita del 60%, en veinte cuotas anuales y con seis años de gracia.[26]

Digamos asimismo que en el resonante y polémico caso "Sociedad Comercial del Plata S.A." [27] se imponía una quita no menor al ochenta por ciento. Al sentenciar la causa, el tribunal actuante reconoció la aplicabilidad de los artículos 953 y 1.071 del Código Civil y la expresa consagración legislativa de la facultad jurisdiccional revisora que importó la modificación del artículo 52, inciso cuarto, de la ley 24.522. Pero, no obstante ello, decidió rechazar las impugnaciones con argumentos tales como que el porcentaje de quita debía ser considerado conjuntamente con los distintos mecanismos que dispararía la propuesta aprobada (reorganización societaria, incorporación de nuevos socios, capitalización de la sociedad y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones con un precio fluctuante), que la propuesta había sido aceptada por una mayoría importante de capital y por una suficiente mayoría de personas, que en un escenario falencial los titulares de créditos seguramente cobrarían aún menos, y que de las actuaciones no surgía que la concursada pudiere presentar una propuesta de acuerdo más beneficiosa.

Otro caso importante sobre el tema a tratar es la causa "Arcángel Maggio S.A.", donde el máximo tribunal de la Nación decidió rechazar la queja que había interpuesto la concursada (a quien, como más arriba explicamos, habían negado la homologación de un concordato abusivo) pero no lo hizo por cuestiones de índole formal, sino que decidió tratar el fondo del

---

[25] Cám. 1º Civ. y Com. San Isidro, sala 2º, 17/03/2005, "Bezruk, Manuel s/ concurso preventivo", LLBA, t. 2005, pag. 724.

[26] cfr. CNCom., salaE, 19/05/2005, "Compañía Argentina de Servicios Hipotecarios Cash S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de impugnación promovido por Calcon Construcciones S.R.L.", www.laleyonline.com.ar

[27] cfr. CNCom., sala D, 22/06/2005, "Sociedad Comercial del Plata S.A. s/ concurso preventivo", LL, t. 2005-D, pag. 311.

asunto. El fallo resulta sumamente esclarecedor y creemos que marca un sendero correcto en la materia. En el mismo se establece que el plazo en el cual el pago de lo ofrecido habrá de concretarse no es un elemento de juicio del que quepa prescindir a los fines de evaluar la propuesta, y que la exigencia de que la quita formalmente ofrecida se corresponda con la que efectivamente se pagará, hace a la transparencia del proceso concursal y a la captación de buena fe del voto de los acreedores. A ello debemos agregar que la sentencia que nos ocupa demarcó con precisión algunos aspectos de la problemática objeto de este trabajo. En tal sentido, la Corte afirmó que:

(i) en el análisis del abuso del derecho en la formulación de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económica y social del mismo, que no está únicamente dada por la conservación de la empresa, sino también definida por el logro de una finalidad de satisfacer los derechos de los acreedores, la cual resulta negada cuando la pérdida que se les impone a ellos resulta claramente excesiva;

(ii) siendo el abuso del derecho del artículo 1071 del Código Civil un concepto jurídico indeterminado, los jueces no pueden buscar la fenomenología del acto abusivo sino casuísticamente -ponderando las circunstancias propias del sujeto examinado-, lejos de cualquier aplicación mecanicista;

(iii) tras la sanción de la ley 25.589, la conformidad de los acreedores a la propuesta ofrecida es una condición necesaria pero no suficiente para la homologación, pues el magistrado puede ejercer un control sustancial de la propuesta, pudiendo denegarle aprobación si la considera abusiva o en fraude a la ley.

Según nuestro criterio, fue acertada la forma en que se redactó el citado artículo 52, con una fórmula amplia (y no una lista de supuestos

fácticos) que perfectamente puede ser adaptada a diferentes situaciones concretas y específicas.

El poder reconocido al juez en el art. 52 LCQ, resulta una herramienta muy útil a la hora de evitar abusos y fraudes, lo cual plasma lo importante que es el rol del juez al momento de homologar un acuerdo preventivo.

7.- La tercera vía

La tercera vía es una creación pretoriana que, como toda creación de los jueces en su búsqueda de brindar soluciones equitativas a los problemas que se les plantea, no se encuentra completamente delimitada.

Con respecto a por qué se le ha dado esta alternativa, se recuerda que frente a un acuerdo preventivo que obtuvo las mayorías legales (hayan mediado, o no, impugnaciones de los acreedores), hoy el juez tiene tres (3) alternativas:

- Homologar el acuerdo (rechazando, en su caso, las impugnaciones que se hubieran presentado) según el art. 51 LCQ. Primera vía
- No homologarlo, decretando la quiebra del concursado, salvo en caso de darse uno de los supuestos contemplados en el art. 48 Ley 24.522, declare la apertura de un procedimiento de salvataje o cramdown (art. 51 de la mencionada ley). Segunda vía.
- No homologar, pero, en vez de declarar la quiebra o el cramdown, otorgar al concursado un plazo para reformular su propuesta salvando las objeciones que se le hicieron a la anterior: está es, la llamada tercera vía.

Existen distintas opiniones en cuanto a los matices de la tercera vía, como ser:

Verónica Martínez de Petrazzini[28], la camarista cordobesa señaló: *"Existen dos tipos de "tercera vía", aquella donde se le da una oportunidad al deudor a último momento para mejorar la propuesta, y aquella donde se le permite a quien ha perdido el juicio, la posibilidad de iniciarlo de nuevo. Aquí es cuando la tercera vía pasa a ser un nuevo instrumento de fraude frente a la no homologación de un concurso fraudulento, a costa no sólo del orden público procesal y de la misma Constitución Nacional, ya que se está violando el derecho de defensa en juicio de los acreedores que deben someterse a una nueva espera y también a nuevos gastos".*

Fernando D´Alessandro[29], juez, con relación al abuso en la formulación de una propuesta de acuerdo preventivo, dijo: *"…éste no está determinado solamente por el porcentaje de pago a favor de los acreedores, sino que debe evaluarse en el caso concreto, en función de las posibilidades reales de pago del deudor, los plazos, las alternativas de recupero a un eventual dividendo falencial, las tasas de interés, etc. Es fundamental la ponderación de las tasas en función del tiempo para ponderar de qué quita se está hablando, especialmente teniendo en cuenta la incertidumbre que hay en torno a los índices de inflación.*"

Hugo Efraín Richard[30], sostuvo que: *"La tercera vía tiene diversas versiones. Esa vía ha obtenido cierto aval de la doctrina y la jurisprudencia. En los últimos años se ha desarrollado – por destacados tribunales especializados- una corriente jurisprudencial, que ha consagrado pretorianamente, una tercera opción entre la homologación del acuerdo, o la quiebra – en su caso cramdown (propuesta heterónoma para nosotros), que la dado en llama tercera vía. En doctrina se ha indicado que este instituto*

---

[28] RICHARD, Efraín H, Ponencias, IIIº Congreso Argentino de Derecho Concursal, VIº Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, Tucumán (R.A.) septiembre de 2012, pág. 33.

[29] Ibidem.

[30] RICHARD, Efraín Hugo, La llamada tercera vía en concurso de sociedades: ¿salvavidas o cobertura de abuso de derecho?, en "Revista de Las Sociedades y Concursos", (Buenos Aires, 2014), Año 15, pág. 3.

adquiere carta de ciudadanía en el más alto nivel judicial, al ser contemplado expresamente en el voto por minoría en el fallo Arcángel Maggio S.A. s/ Concurso Preventivo, 15/03/2007, si bien se postula que no corresponde su aplicación ante supuestos de fraude o abuso de derecho".

En el caso "Sociedad Comercial del Plata SA s/ concurso preventivo" ninguno de los jueces de la Corte propició la tercera vía, debido al carácter defraudatorio imputado a la concursada. Una nueva oportunidad al deudor implicaría un premio a su conducta fraudulenta.

Asimismo la utilización de la tercera vía debe ser de interpretación restrictiva, sino se transformaría en un abuso tal como el que pretende combatir, ya que sería lo común presentar propuestas abusivas a fin de obtener esta alternativa[31] obteniendo así un mayor plazo de negociación.

Bas, Francisco Junyent, opina: "Así, en "Lineas Vanguard"[32], el vocal José Luis Monti, coincide con la mayoría integrada por los vocales Bindo Caviglione Fraga y José Luis Di Tella, pero agregó que *"acorde con la finalidad preventiva que caracteriza a este proceso, y habida cuenta de que el rechazo del acuerdo se basa en circunstancias que podrían revertirse en una reformulación de sus términos, parece factible instar a la instancia de grado para que, sea mediante un nuevo período de exclusividad, sea mediante el procedimiento que se arbitre al efecto, acuerde a la concursada la posibilidad de proponer esa reformulación a fin de hacer compatible la propuesta con los principios enunciados".*

Lo que demuestra, que con la tercera vía se busca una alternativa distinta para evitar la declaración de quiebra, al no lograr la homologación de acuerdo preventivo.

---

[31] BOQUIN, Gabriela, "Síntesis de las facultades homologatorias en Derecho societario y concursal. Tendencias Jurisprudenciales" Legis. (s.d), pág. 259.

[32] BAS, Francisco Junyent, El retorno del análisis de mérito: Otra vuelta de tuerca sobre las facultades homologatorias y el abuso del derecho, (s.d), pág. 7.

CAPITULO III
ANALISIS DE FALLOS

Sumario: 1.- Introducción; 2.- Puntos en común; 3.- Arcángel Maggio S.A.; (a) Actividad comercial principal; (b) Propuesta; (c) Fundamentos de las impugnaciones; (d) Fallo: Arcángel Maggio S.A.; (e) Costo de oportunidad de acreedores; 4.- Sociedad Comercial Del Plata S.A.; (a) Actividad comercial principal; (b) Propuesta; (c) Fundamentos de las impugnaciones; (d) Fallo: Sociedad Comercial Del Plata S.A.; (e) Licuación del pasivo del concursado; (f) Actualidad; 5.- Sanatorio El Parque; (a) Actividad comercial principal; (b) Propuesta; (c) Fundamentos de las impugnaciones; (d) Fallo: Sanatorio El Parque; (e) Cumplimiento del acuerdo; 6.- Cuadro comparativo de propuestas.

1.- Introducción

El trabajo consistirá en analizar tres fallos donde hubo planteos de abusividad de la propuesta, y demostrar la pérdida que hubieran sufrido los acreedores, si el juez hubiera homologado el acuerdo, utilizando distintas alternativas, como ser: el análisis de la devaluación de la moneda argentina e inversiones en depósitos a plazo fijo; de manera que comparándolas con lo que obtendrían los acreedores con el cumplimiento del acuerdo, se demuestra el abuso.

La pérdida de los acreedores se ve manifestada de distintas maneras, a través de quitas previstas por la ley y la espera simple, esto es,

sin intereses, lo que equivale a una quita, ya que el crédito a futuro (ahora, a tiempo presente) vale menos que su importe nominal.

Involucra a tres empresas, incluyendo una local, líderes en su actividad, que pesar de la crisis siguen invirtiendo en el país y actualmente tienen muchos empleados a su cargo.

Pondremos nuestro énfasis en el art. 52 inc. 4 de la Ley de Concursos y Quiebras, cuya finalidad es la detección por parte del juez si un acuerdo es abusivo o fraudulento.

2.- Puntos en común:

- Las tres empresas sufrieron su crisis en la misma época, donde nuestro país pasaba por los siguientes problemas macro económicos[33]:
  - Podemos dar como inicio de la crisis en 1999, (Presidente Fernando de la Rúa), cuando el desempleo se había elevado a un punto crítico y las consecuencias del tipo de cambio fijo se mostraban con fuerza. El PBI cayó un 4% y el país entró en una recesión que duró tres años y que terminó en un colapso. La estabilidad económica se convirtió en estancamiento económico (incluso deflación en algunos casos) y las medidas económicas adoptadas no hicieron nada para impedirlo. De hecho, el gobierno continuó con las políticas de contracción económica de su predecesor. La posible solución (abandono del cambio fijo, con una devaluación voluntaria del peso) se consideró un suicidio político y una receta para el desastre económico. A finales del siglo, un bono de monedas complementarias había surgido en casi todas las provincias.

[33] Consulta en bases de información, en internet: http://es.wikipedia.org/wiki/Crisis_econ%C3%B3mica_argentina_(1999-2002), (07/10/ 2014).

  - En 2001, la gente temiendo lo peor comenzó a retirar grandes sumas de dinero de sus cuentas bancarias, dando vuelta de pesos a dólares para enviarlos al extranjero, provocando una corrida bancaria. Luego, el gobierno promulgó un conjunto de medidas, informalmente conocido como el "Corralito", que restringió la libre disposición de dinero en efectivo de plazos fijos, cuentas corrientes y cajas de ahorro. Dando fin a la Ley de Convertibilidad que había estado en vigor durante diez años, se dictó la *pesificación*, en la que todos los saldos bancarios en dólares se convertirían a pesos al tipo de cambio oficial.
  - En 2002 todo era peor, el desempleo estaba en 20,8%, la tasa de cambio se había disparado a cerca de 4 pesos por dólar y la inflación acumulada desde la devaluación fue del 35,2%. La calidad de vida de la media de los argentinos se redujo proporcionalmente, numerosas empresas cerraron o se declararon en quiebra, diversos productos importados se hicieron prácticamente inaccesibles y los sueldos se quedaron como estaban antes de la crisis.
  - En 2003, entre 30.000 y 40.000 personas recolectaban cartón de la calle para ganarse la vida mediante la venta a plantas de reciclaje. Este método se tenía en cuenta como solo una de las muchas maneras de hacer frente a un país que en ese momento sufría de una tasa de aumento del desempleo de cerca del 25%.
  - En 2004 se empezó a visualizar la recuperación económica, con un aumento notable en el PBI, disminución del desempleo, y las empresas comenzaron a estabilizarse e invertir en ellas. El tipo de cambio en diciembre disminuyo a $2,9707.
- En la actualidad son empresas con muy poco pasivo con respecto a sus activos.
- Poseen una gran cantidad de empleados en sus empresas.

- Invirtieron en época de crisis, y son hoy empresas importantes en sus respectivas actividades comerciales.

3.- Arcángel Maggio S.A.

(a).- Actividad comercial principal [34]

Arcángel Maggio S.A. es una industria gráfica con 84 años de trayectoria en el mercado. Cuenta con una planta industrial de 8.400 m2 ubicada en Barracas. En las actuales instalaciones trabajan más de 280 personas entre técnicos especializados y administración.

En este último aspecto, se instaló maquinaria de última generación, lo que posicionó a la empresa entre las primeras del rubro, en un mercado extremadamente competitivo y con muy altas exigencias de calidad.

Sus clientes son las principales marcas del país, parte de su producción está destinada al exterior. Tiene oficinas en Brasil y México.

(b).- Propuesta:

Pago del 40% de los créditos verificados y declarados admisibles, dividido en veinte cuotas anuales, sin intereses, en moneda de curso legal, con vencimiento la primer cuota a los sesenta meses de la fecha en que se homologara la propuesta (16/04/2003), de acuerdo al siguiente esquema:

a) diez cuotas anuales, consecutivas, equivalentes cada una al 0,5% del capital verificado y declarado admisible;

b) Desde la cuota 10 a la 17, se abonaría -cada año- el 1% del capital computable;

c) las cuotas 18 y 19 se cancelarían con el pago del 2% del capital verificado y declarado admisible;

d) la última cuota (n° 20) comprendería el pago del 24% restante del indicado capital .

---

[34] Consulta en bases de información, en internet: http://arcangelmaggio.com.ar, (30/07/2014).

(c). -Fundamentos de las impugnaciones[35] (ver anexo A)

- Error en el cómputo de las mayorías necesarias.
- Violación de lo establecido en el artículo 43 de la ley 24.522, en cuanto la propuesta implicaba una quita superior al máximo legal vigente en el momento de promoverse la impugnación.
- Con relación al crédito del CITIBANK N.A., los impugnantes acreditaron que luego de determinadas las categorías de acreedores por resolución del 06/04/2001, ese acreedor cedió su crédito privilegiado a favor de Ismael González, por US$544.966,03. El cesionario pagó ese importe el 19/07/2001 y en la misma fecha renunció al privilegio y aprobó la propuesta (declaró que toma esta actitud por gratitud a la familia Maggio).
- Situación análoga con el voto emitido por María Eugenia Demasi, cesionaria del crédito quirografario del CITIBANK N.A.(la cesionaria admitió que no actuó en interés personal sino para favorecer al concursado),
- Cesión del crédito privilegiado de la Obra Social del Personal Gráfico, el 11 de julio de 2001 por la suma de $ 197.727,58, a favor de la Srta. Vanesa G. Delgadino, ya que el cedente hizo efectiva su prioridad al cobrar y la cesionaria renunció a sus prerrogativas para luego someterse a una propuesta de pago irrisorio.

(d).- Fallo: ARCANGEL MAGGIO S.A.[36] (Ver anexo A)

---

[35] Consulta en bases de información, en internet: http://www.mercadoytransparencia.org/sites/default/files/98284__43998.2003_Arcangel_Maggio_S.A._s._inc._de_impugnacion_al_acuerdo_preventivo_DICTAMEN.pdf, (05/06/2014).

[36] Ibidem.

El acuerdo llevado a cabo por la empresa Arcángel Maggio S.A. fue revocado por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial y luego confirmado por la Corte Suprema de Justicia de la Nación, por no alcanzar la mayoría y resultar abusivo. Como así también se entendió que existió una conducta fraudulenta de parte de la concursada. Teniendo en cuenta que:

- El pago del 12,39% del pasivo en un plazo de veinticinco años luce plenamente abusivo, por lo que no puede ser homologado por los jueces.
- El deudor y el juez de primera instancia habían computado erróneamente el porcentaje del pasivo exigible que sería pagado, ya que debieron haber calculado los intereses de dicha deuda al momento de cada uno de sus pagos parciales.
- En este caso particular, se llegaba al 40% sólo si no se tenían en cuenta los intereses futuros y en cambio si estos se tenían en cuenta, se observaba que sólo se pagaba el 12,39% del pasivo total exigible.

La fiscal general Alejandra Gils Carbó, en Marzo 19 de 2004, en dictamen n° 98.284, fundamenta: "*No me refiero puntualmente al planteo desarrollado en cuanto a la abusividad de la propuesta en razón del monto y a la invocada extemporaneidad de las renuncias al privilegio, pues estimo que no es tanto lo uno ni lo otro sino el conjunto de circunstancias en que esos actos tuvieron lugar, lo que me revela su ilicitud. Estimo que en el caso es claramente abusiva la renuncia al privilegio que no fue formulada por los titulares originarios, quienes vieron satisfecho su derecho de cobro inmediato, sino por los cesionarios que pagaron y renunciaron a sus prerrogativas, en interés del deudor. El tenor de la propuesta irrisoria que se impuso de ese modo, nos confirma que se ha actuado a sabiendas en perjuicio de los restantes acreedores quirografarios, que resultarían así sometidos por una mayoría ficticia a la pérdida sustancial de sus derechos. Tales hechos presentan el perfil del acto jurídico fraudulento, ya que sus*

otorgantes obraron legitimados formalmente por una norma legal, para eludir otras, que les impedirían obtener el resultado o fin que se proponen".

Después de este fallo Arcángel Maggio S.A. presento un recurso extraordinario apelando la sentencia. En donde la Corte Suprema de la Nación, 15 de marzo de 2007, denegó pero por minoría, concediéndole la opción de la tercera vía.[37]

(e).- Costo de Oportunidad de Acreedores

El análisis del costo de oportunidad lo realizaremos teniendo en cuenta solo las cifras mencionadas en el fallo, ya que no contamos con los datos de la deuda total.

Crédito del CITIBANK N.A: US$544.966,03. x $1,00 = $544.966,03
Crédito de la Obra Social del Personal Gráfico: $ 197.727,58
TOTAL $ 742.693,61

Propuesta pago 40%: $ 742.693,61 x 0,40= **$297.077,44**

CUMPLIMIENTO DEL ACUERDO

CUOTA	FECHA	%	AMORTIZ
1	16/04/2008	0,005	$3.713,47
2	16/04/2009	0,005	$3.713,47
3	16/04/2010	0,005	$3.713,47
4	16/04/2011	0,005	$3.713,47
5	16/04/2012	0,005	$3.713,47
6	16/04/2013	0,005	$3.713,47
7	16/04/2014	0,005	$3.713,47
8	16/04/2015	0,005	$3.713,47
9	16/04/2016	0,005	$3.713,47

[37] Consulta en bases de información, en internet: http://www.eco.unlpam.edu.ar/objetos/materias/abogacía/4-ano/derecho-comercial-ii/jurisprudencia/_CSJN_Arcangel_Maggio_propuesta_abusiva.pdf, (06/10/2014).

10	16/04/2017	0,005	$3.713,47
11	16/04/2018	0,01	$7.426,94
12	16/04/2019	0,01	$7.426,94
13	16/04/2020	0,01	$7.426,94
14	16/04/2021	0,01	$7.426,94
15	16/04/2022	0,01	$7.426,94
16	16/04/2023	0,01	$7.426,94
17	16/04/2024	0,01	$7.426,94
18	16/04/2025	0,02	$14.853,87
19	16/04/2026	0,02	$14.853,87
20	16/04/2027	0,24	$178.246,47
TOTAL			**$297.077,444**

PLAZO FIJO – ALTERNATIVA

Invertir en un depósito a plazo fijo en pesos, hasta el cumplimiento del acuerdo (16/04/2027). Para ello vamos a considerar que se mantiene sin variación la tasa en pesos del Banco Central de la Republica Argentina, desde el 2014 al 2027.

AÑO	FECHA	TASA[38]	CAPITAL	INTERES	MONTO
0	16/04/2003	0,02125	**$ 742.693,61**	$ 15.782,24	$ 758.475,85
1	16/04/2004	0,0258	$ 758.475,85	$ 19.568,68	$ 778.044,53
2	15/04/2005	0,0315	$ 778.044,53	$ 24.508,40	$ 802.552,93
3	17/04/2006	0,0614	$ 802.552,93	$ 49.276,75	$ 851.829,68
4	16/04/2007	0,0721	$ 851.829,68	$ 61.416,92	$ 913.246,60
5	16/04/2008	0,0764	$ 913.246,60	$ 69.772,04	$ 983.018,64
6	16/04/2009	0,1238	$ 983.018,64	$ 121.697,71	$ 1.104.716,35
7	16/04/2010	0,0901	$ 1.104.716,35	$ 99.534,94	$ 1.204.251,29
8	15/04/2011	0,0893	$ 1.204.251,29	$ 107.539,64	$ 1.311.790,93
9	16/04/2012	0,1159	$ 1.311.790,93	$ 152.036,57	$ 1.463.827,50

[38] Consulta en bases de información, en internet: http://www.bcra.gov.ar, (08/08/2014).

10	16/04/2013	0,1435	$ 1.463.827,50	$ 210.059,25	$ 1.673.886,75
11	16/04/2014	0,2333	$ 1.673.886,75	$ 390.517,78	$ 2.064.404,52
12	16/04/2015	0,2333	$ 2.064.404,52	$ 481.625,57	$ 2.546.030,09
13	16/04/2016	0,2333	$ 2.546.030,09	$ 593.988,82	$ 3.140.018,92
14	16/04/2017	0,2333	$ 3.140.018,92	$ 732.566,41	$ 3.872.585,33
15	16/04/2018	0,2333	$ 3.872.585,33	$ 903.474,16	$ 4.776.059,49
16	16/04/2019	0,2333	$ 4.776.059,49	$ 1.114.254,68	$ 5.890.314,16
17	16/04/2020	0,2333	$ 5.890.314,16	$ 1.374.210,29	$ 7.264.524,46
18	16/04/2021	0,2333	$ 7.264.524,46	$ 1.694.813,56	$ 8.959.338,01
19	16/04/2022	0,2333	$ 8.959.338,01	$ 2.090.213,56	$ 11.049.551,57
20	16/04/2023	0,2333	$ 11.049.551,57	$ 2.577.860,38	$ 13.627.411,95
21	16/04/2024	0,2333	$ 13.627.411,95	$ 3.179.275,21	$ 16.806.687,16
22	16/04/2025	0,2333	$ 16.806.687,16	$ 3.921.000,11	$ 20.727.687,27
23	16/04/2026	0,2333	$ 20.727.687,27	$ 4.835.769,44	$ 25.563.456,71
24	16/04/2027	0,2333	$ 25.563.456,71	$ 5.963.954,45	**$ 31.527.411,16**
TOTAL				**$ 30.784.717,56**	

Si los acreedores hubieran invertido el dinero de su crédito, a partir de homologado el acuerdo en un depósito a plazo fijo hasta el 16/04/2027 podrían haber ganado intereses por **$ 30.784.717,56** ($ 31.527.411,16 - $ 742.693,61).

El Índice de rentabilidad de la inversión hubiera sido del 4145%.

Índice de rentabilidad = Interés = $ 30.784.717,56 x 100 = 4145%
Deuda $ 742.693,61

La pérdida de los acreedores se ve reflejada a través de dos quitas:

- Una quita directa del 60% del crédito verificado, **$445.616,17** y
- Una implícita, por no haber cobrado su crédito original al 16 de Abril de 2003. En cambio, si lo hubieran hecho, podían haber realizado una inversión alternativa. En este caso particular en un depósito a plazo fijo en pesos, con vencimiento el 16 de Abril de 2027. Siendo la pérdida de **$ 30.784.717,56**.

4.- Sociedad Comercial Del Plata S.A

(a).-Actividad comercial principal[39]

Sociedad Comercial del Plata S.A. fue fundada en Buenos Aires el 7 de junio de 1927, y en sus inicios se convirtió en un Holding con intereses variados, principalmente en bienes raíces.

A partir del proceso de privatizaciones iniciado a principio de los años 90, el crecimiento de Sociedad Comercial del Plata S.A. impulsó el desarrollo de sectores tales como inmobiliario, transporte de petróleo, gas y electricidad, servicio de provisión de agua potable, servicios de transporte ferroviario de cargas, televisión, telefonía e Internet y entretenimiento, entre otros.

Actualmente, Sociedad Comercial del Plata S.A. es un Holding de inversiones accionarias en empresas con presencia en el sector petrolero (upstream, downstream), transporte ferroviario, inmobiliario y en el sector de entretenimientos (Parque de la Costa, Casino Trilenium y Teatro Niní Marshall).

Sociedad Comercial del Plata S.A. es una de las empresas con mayor antigüedad en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ya que sus acciones cotizan desde 1931. También, desde hace décadas, la acción de Sociedad Comercial del Plata S.A. se negocia en SWX Swiss Exchange (Bolsa de Comercio Suiza).

El capital accionario actual, asciende a 135.991.900 acciones ordinarias, escriturales de valor nominal $ 10 cada una y de 1 voto por acción. Se encuentra distribuido entre numerosos accionistas locales y del exterior.

---

[39] Consulta en bases de información, en internet: http://www.scp.com.ar, (05/06/2014).

(b).- Propuesta:

Sociedad Comercial del Plata S.A. presentó una única propuesta de acuerdo, por lo que todos los acreedores quedaron agrupados en una única categoría. La propuesta consistió en:

(i) La pesificación de los créditos en moneda extranjera a razón de US$ 1 por $1, sin aplicarse ningún tipo de ajuste ni actualización (por ejemplo, el Coeficiente de Estabilización de Referencia o "CER" conforme a las leyes de emergencia aplicables)

(ii) Una quita del 40% aplicable a capital e intereses y

(iii) Una espera de 10 años desde que la homologación presunta (el 1 de marzo de 2004) quedara firme. Para el pago se estableció la emisión de bonos (pagarés) por parte de Sociedad Comercial del Plata S.A. que se cancelarían en cinco cuotas anuales a diez años, con un interés del 1% a ser devengado a partir del décimo año de la homologación.

(c).- Fundamentos de las impugnaciones.[40] (Ver anexo B)

Irregularidades en la asamblea de obligacionistas que aprobó el acuerdo conforme al artículo 45 bis de la Ley de Concursos y Quiebras y sus modificatorias (cuando existan acreedores titulares de debentures, bonos convertibles, obligaciones negociables u otros títulos en serie, se debe convocar a una asamblea de tenedores para votar la propuesta del acuerdo). Sociedad Comercial del Plata S.A. tenía gran parte de su pasivo representado en obligaciones negociables.

Se convocó a una asamblea de obligacionistas para aprobar la propuesta de acuerdo preventivo de Sociedad Comercial del Plata S.A. Los

[40] Consulta en bases de información, en internet: http://www.cij.gov.ar/scp/include/showFile.php, (05/06/2014).

acreedores plantearon la existencia de ciertas irregularidades en esta asamblea, basándose en los siguientes puntos:

1_ Una gran cantidad de obligacionistas fueron impedidos de participar en la asamblea debido a defectos invocados por el deudor en relación a los certificados que presentaron para acreditar sus tenencias. A estos obligacionistas les fue imposible obtener el certificado de bloqueo de sus obligaciones negociables emitido por las entidades depositarias. En consecuencia, no fueron admitidos para participar en la asamblea y no pudieron votar la propuesta.

2_ La jueza de primera instancia resolvió que los obligacionistas que estaban ausentes (incluyendo aquellos que no pudieron participar por defectos en sus certificados) y los que se abstuvieron de votar en la asamblea debían ser excluidos de la base de cálculo de las mayorías requeridas por la ley de Concursos y Quiebras. Del monto total de US$ 258.638.960,72 de obligaciones negociables en circulación, US$ 30.897.937,80 estuvieron presentes y votaron a favor de la propuesta. Aun cuando los obligacionistas que votaron a favor de la propuesta representaban menos del 11% de la deuda total, aplicando la base de cálculo mencionada, la jueza de primera instancia consideró que las mayorías requeridas por la Ley de Concursos y Quiebras se habían alcanzado y que la propuesta de acuerdo había sido aprobada.

3_ Los acreedores en moneda extranjera, arguyeron que la propuesta era violatoria del principio **pars conditio creditorum** previsto en el artículo 43 de la Ley 24.552 por no haber realizado categorización a pesar de existir evidentes diferencias entre sí. El hecho de agrupar a todos los acreedores en una misma y única categoría implicó una doble quita: (i) primero, una “quita encubierta” o implícita en virtud de la pesificación de sus créditos sin aplicación del CER ni de índice de actualización alguno; y (ii) segundo, la “quita nominal” o explícita, que sufrirían junto con los demás acreedores quirografarios en pesos. Esto resultó en una quita sustancialmente mayor

para los acreedores en moneda extranjera, que fue cuestionada por ser abusiva y discriminatoria.

4_ la autorización para la licuación del paquete accionario de la sociedad en Compañía General de Combustibles S.A. fue otorgada sin haber sido solicitada por la concursada.

(d).- Fallo: SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A.[41] (Ver anexo B)

La Corte revocó la homologación del acuerdo preventivo de Sociedad Comercial del Plata S.A. por considerar que la propuesta era abusiva para los acreedores en moneda extranjera y que hubo irregularidades en la asamblea de obligacionistas que aprobó el acuerdo.

En un fallo dividido, con fecha 20 de octubre de 2009 la Corte Suprema de Justicia de la Nación revocó la sentencia de la Sala D, ordenando que vuelva el expediente al tribunal de origen a fin de que se dicte un nuevo fallo con arreglo a lo resuelto.

Sociedad Comercial del Plata S.A. es una sociedad holding que al momento de su presentación en concurso preventivo tenía la participación accionaria de control en Compañía General de Combustibles S.A. y en Tren de la Costa S.A. Las tenencias accionarias en estas compañías constituían los dos activos más importantes de Sociedad Comercial del Plata S.A. En relación a este tema, la Fiscal General argumentó que la autorización para la licuación del paquete accionario de la sociedad en Compañía General de Combustibles S.A. fue otorgada sin haber sido solicitada por la concursada, vulnerando derechos persecutorios de los acreedores ante una eventual quiebra. Las tres sociedades y otras compañías relacionadas se presentaron en concurso preventivo de acreedores en forma individual en el año 2000 a los fines de reestructurar sus pasivos.

En relación, a la abusividad del acuerdo, se alega que en la sentencia se omite el examen de los términos de la propuesta y argumentos -

[41] Ibidem.

y pruebas – aportados por la Fiscalía y por las partes, que demuestran que la quita es muy superior al 80% invocado por la concursada, y utilizado como basamento de la decisión. La conversión a una paridad U$S1=$1, sin aplicación del índice de actualización alguno, con un interés del 1% a partir del decimo año de la homologación implica -afirma la Fiscal General- una quita indirecta del 66% para los acreedores cuyos créditos se encuentran excluidos legalmente de la “pesificación” (conf. Dto. 410/02), a la que se le debe adicionar una quita directa del 40% (v. propuesta, fs, 5198/5201). Los acreedores, deben, asimismo, sujetar el cobro de sus créditos a un plan de pagos que se materializará a través de la entrega de bonos nominativos convertibles en acciones -pagarés transferibles por cesión ordinaria- amortizables en 5 cuotas a partir del 11° año de la homologación del acuerdo, en los siguientes porcentajes: 10%, 10%, 20%, 30% y 30%, respectivamente. La recurrente agrega que, la propuesta resulta de cumplimiento potestativo de la concursada, toda vez que para la conversión de los bonos en acciones se aplicará una relación de canje de U$s10=$10 y una prima de emisión que fijará la concursada.

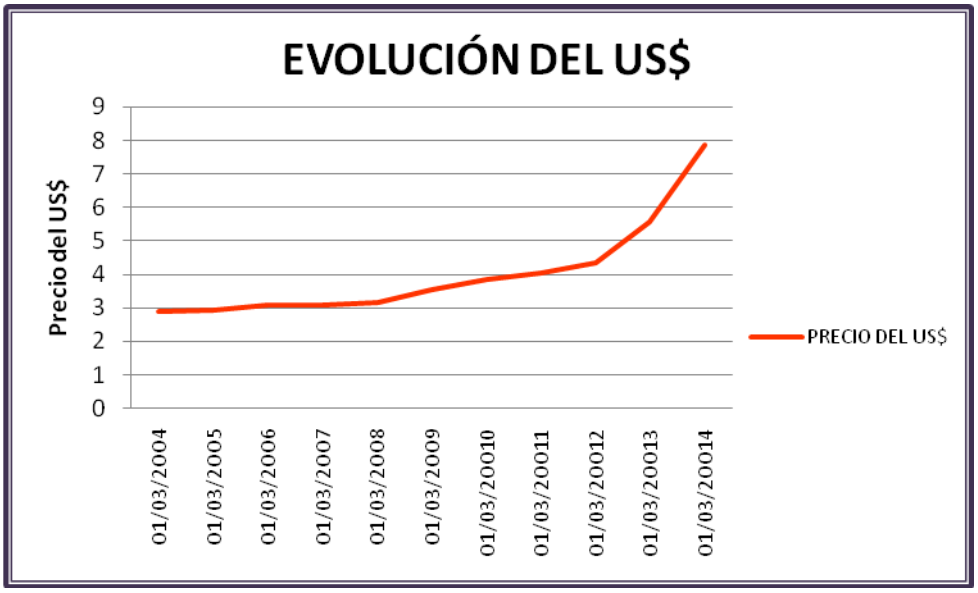
La Corte consideró que la mera referencia de la Sala D a que “el requisito había sido cumplido por un gran número de bonistas” no fue suficiente para fundamentar su decisión. Al respecto, indicó que la Sala D había incurrido en un error ya que supuso que fueron verificados créditos de obligacionistas por un total de US$ 30.897.937,80 cuando en realidad el monto total de obligaciones negociables emitidas y en circulación ascendían a US$ 258.638.960,72. En consecuencia, la Sala D supuso que casi el 90% de obligacionistas adhirió a la propuesta, cuando en realidad sólo lo hizo menos del 11%.

(e) Licuación del pasivo del concursado

La DEUDA TOTAL es de US$ 258.638.960,72 de obligaciones negociables en circulación. Por aplicación del decreto N° 214/02 debe convertirse a PESOS a razón de $1 =US$1, lo que significa que la deuda es de $ 258.638.960,72, a la que aplicaremos la quita del 40% según acuerdo, quedando una **deuda total** en pesos de **$155.183.376,43.**

Vamos a demostrar la pérdida de los acreedores en este caso, a partir del análisis de la devaluación de la moneda argentina, solo por el período de espera o años de gracia del acuerdo (01/03/2004 - 01/03/2014).

Convirtiendo la deuda en moneda extranjera al tipo de cambio oficial del Banco Central de la Republica Argentina al 01/03/2014, los acreedores sufrirían una pérdida de **$1.067.661.629,84** [US$155.183.376,43 x ($7,88 - $1)].



Con este gráfico queremos demostrar, la pérdida que sufren los acreedores, como consecuencia de la devaluación de la moneda argentina. Teniendo en cuenta que el deudor debe cumplir con su obligación en moneda extranjera devolviendo pesos a una relación 1 U$S = $1. Este

análisis del dólar, también, demuestra como la concursada logró licuar su pasivo.

(f) Actualidad

La Sociedad Comercial del Plata S.A. en el año 2012 logró mejorar su propuesta, consiguiendo así la homologación de su acuerdo (ver anexo D) el 21 de septiembre del mismo año.[42]

- Se consideró que se habían superado los obstáculos que sirvieron de sustento para revocar el anterior acuerdo:
- Se llevó a cabo la Asamblea de bonistas en los términos del art. 45 bis de la Ley 24.522, resguardándose las condiciones de transparencia que exigían la Corte Suprema de Justicia de la Nación y la Sala A de la Cámara del fuero.
- No contiene cláusulas idénticas para acreedores que se encuentran en diferente situación.
- La propuesta ha sido aceptada por la mayoría de los acreedores -no se aprecia abusiva ni contraria a la ley ni al orden público-.

El juez menciona que, la propuesta mayoritariamente aceptada ha sido la entrega de acciones, y siendo la deudora una sociedad que cotiza en bolsa, bien pueden los acreedores vender las mismas en el mercado, según su conveniencia.

Nueva propuesta:[43] (Ver anexo E)

Propuesta presentada el 10 de marzo de 2010 y homologada el 21 de septiembre de 2012. Existen dos opciones:

1) Capitalización de los créditos verificados y/o declarados admisibles:

[42] Consulta en bases de información, en internet: http://www.scp.com.ar/doc/SituacionConcursal/ResolHomolog_9-12.pdf, (09/09/ 2014).

[43] Consulta en bases de información, en internet: http://www.scp.com.ar/doc/InfoEcoFinanc/Acuerdo_Concursal.pdf, (09/09/2014).

a.- Se efectuará una quita del 40%, que se imputará a todos los efectos, en especial al fiscal, primero a intereses que se hayan devengado sobre cada crédito hasta la fecha de presentación en concurso preventivo, y luego a capital. El monto resultante luego de deducida la quita será denominado **Pasivo Sujeto a Capitalización**.

b.- Pasivo Sujeto a Capitalización será cancelado mediante la entrega de acciones de Sociedad Comercial del Plata S.A. Se entregará una acción (valor nominal de $10) por cada $10 pasivo Sujeta a Capitalización.

c.- Para las deudas en moneda extranjera que hayan sido verificadas y/o declaradas admisibles.

(i) Deudas contraídas en moneda extranjera a las que por imperio de los contratos que les dieron origen, les resulte aplicable la ley extranjera, no estarán sujetas a la pesificación (por la conversión obligatoria dispuesta por los decretos P.E.N. 214/02; 410/02 y concordantes), se mantendrá a su moneda original.

(ii) Las deudas contraídas en monedas extranjeras alcanzadas por la pesificación, serán convertidas a la relación fija y definitiva de U$S 1 = $ 1, serán ajustados por el Coeficiente de Estabilización de Referencia.

(iii) La conversión y ajuste del pasivo Sujeto a Capitalización será realizado, al solo efecto de la capitalización, al tipo de cambio promedio comprador/vendedor informado por el Banco de la Nación Argentina a la fecha de la asamblea de aumento de capital o 31 de mayo del 2010 el que ocurriera primero.

Las nuevas acciones serán emitidas y puestas a disposición de los acreedores dentro de los 30 días de la homologación firme de acuerdo preventivo por parte del juez.

Sociedad Comercial del Plata S.A. se compromete a convocar la Asamblea de Aumento de Capital para la emisión de las nuevas acciones en o antes de los cumplidos los 90 días contados a partir del 10 de marzo de 2010, y a

efectuar luego todos los actos societarios necesarios para suspender el ejercicio del derecho de suscripción preferente de los accionistas preexistentes conforme a lo previsto por el art. 197 inc. 2 Ley de Sociedades Comerciales.

2) Emisión de bonos para el pago de las deudas verificadas y/o declaradas admisibles. Ofrece mantener para aquellos acreedores que lo desee la propuesta anterior, con las siguientes mejoras en las condiciones de pago de la deuda:

- Dos años de gracia a partir de la fecha de homologación.
- Amortización: En cinco cuotas anuales consecutivas, con vencimiento la primera cuota a los 2 años de la Homologación

  Intereses: se abonará un interés anual vencido sobre los saldos deudores que se abonarán conjuntamente con cada cuota de amortización de capital.

AÑOS	N° DE CUOTA	AMORTIZACION	INTERES COMPENSATORIO
1	-		1%
2	-		1%
3	1	10%	1%
4	2	15%	2%
5	3	20%	3%
6	4	25%	4%
7	5	30%	5%

- Se mantienen inalteradas las restantes condiciones del bono, incluso su derecho de conversión, el que deberá ser ejercido dentro de los 90 días de la homologación del acuerdo. Para el caso de ejercerse el derecho de conversión se tendrá por no devengados los intereses correspondientes a esos 90 días de plazo.

5.-SANATORIO PARQUE S.A.

(a).-Actividad principal [44]

Sin duda es uno de los sanatorios más importantes y reconocidos de San Miguel de Tucumán. Sus profesionales son prestigiosos, su atención es rápida, seria y eficaz. Cuenta con los recursos humanos, tecnológicos, locativos y científicos suficientes para dar cobertura total a los pacientes, dentro de parámetros de calidad, eficiencia, pericia y seguimiento estricto de las normas propias de la ética profesional y de la ciencia médica.

Servicios

- Guardia permanente.
- Urgencias clínicas.
- Ginecologías.
- Traumatologías.
- Neurologías.
- Atención quirúrgica.
- Centro de alta complejidad.

(b).- Propuesta:

Para los acreedores quirografarios, de los que distingue:

a) Quirografarios, con exclusión de los tributarios:
   - Pago del 30% de los montos resultantes de la sentencia prevista en el art. 36 de LCQ
   - En 10 cuotas anuales, iguales y consecutivas
   - Un año de gracia.
   - Más un interés de tasa pasiva del BCRA, desde la fecha de la sentencia de homologatoria hasta el vencimiento de cada cuota
b) Quirografarios de naturaleza o causa fiscal: cancelación del crédito mediante el acogimiento a los regímenes legales vigentes específicos

[44] Consulta en bases de información, en internet: http://www.sanatorio-parque.com.ar, (05/06/2014).

para cada ente estatal, lo que se acreditará con los instrumentos que así lo justifiquen.

(c).- Fundamentos sobre las impugnaciones[45] (ver anexo C)

Autos caratulados: “Sanatorio Parque SA s/ concurso preventivo”

SENYP SRL, por intermedio de letrado apoderado, promueve incidente de impugnación del acuerdo presentado por la concursada y que mereciera el dictado de la resolución de fecha 30/07/04:

A.- Error en el cómputo de la mayoría necesaria. Cita art. 45 LCQ, haciendo un relato de lo actuado en autos y de la propuesta presentada, así concluye que en los cálculos de la sindicatura y en la sentencia de fecha 30/04/04 se incluyen conformidades no válidas (no computables), de igual modo se incluyen conformidades de acreedores excluidos de votar por el art. 45 LCQ. Sostiene asimismo que todas las conformidades a las que se refieren tienen fecha de certificación anterior a la fecha de presentación de la propuesta en el expediente. La incidentista efectúa los cálculos, indica quienes integran el directorio de Sanatorio Parque y a tenor del art. 45 deben ser excluidos del cómputo.

B.- Inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo. Indicando que en autos no se han cumplimentado formas esenciales requeridas por la LCQ, así sostiene por un lado que la propuesta ha sido presentada en forma incompleta toda vez que no se ha dado cumplimiento con lo establecido en el art. 45 LCQ, y como parte integrante de la propuesta no se ha integrado un régimen de administración y de limitaciones a los actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento de la propuesta y la conformación del comité de acreedores. Por otra parte sostiene, y por los fundamentos vertidos y jurisprudencia citada, la propuesta presentada por la concursada es abusiva.

---

[45] Consulta en bases de información, en internet: https://www.justucuman.gov.ar, (05/06/2014).

(d).- Fallo: SANATORIO PARQUE S.A.[46] (ver anexo C)

Esta sentencia de 15 de mayo de 2009, ratifica la homologación de 30 de julio de 2004. No da lugar a las impugnaciones. Enunciamos algunos de los argumentos del fallo.

En cuanto a la validez de las conformidades, según el art. 45, "Solo resultaran válidas y computables las conformidades que lleven fecha posterior a la última propuesta o su última modificación presentada por el deudor en el expediente", por lo que se consideran como validas , sin importar la fecha que en las mismas se expiden, ya que al no haber usado la concursada la facultad contenida en el último párrafo del art. 43 LCQ, no es de aplicación para el caso, la salvedad contenida, en el primer párrafo del art.45 LCQ (ultima parte).

Respecto a que se ha computado en la resolución atacada, conformidades de acreedores que se encuentran excluidos de votar, teniendo en cuenta las exclusiones del art, 45, se concluyó, que en la misma se ha incurrido en el error esgrimido por los incidentistas, ya que se ha computado al efectuar los cálculos a los controladores, de la sociedad concursada. El error no hace desaparecer la mayoría lograda.

Acerca de la inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo, referida a que la propuesta aprobada es incompleta, no incluye un régimen de administración y de limitaciones de los actos de disposición aplicable en la etapa de cumplimiento de la propuesta y la conformación del comité te acreedores. No es causal para decretar la quiebra, porque tal consecuencia no está legalmente prevista. Por tanto la omisión debe ser corregida mediante el dictado de las medidas judiciales que fueran pertinentes.

Respecto de la impugnación dirigida a la inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo, referida a que la propuesta es abusiva, se tuvo en cuenta, que las causales indicadas en el

[46] Ibidem.

art. 50 de la Ley de Concursos y Quiebras son taxativas y que el inc. 5 se refiere en sustancia, a las formas relativas a la obtención de conformidades y su exteriorización. Quedando fuera del elenco de las causales admisibles.

(e).- Cumplimiento del acuerdo.

En este caso el acuerdo fue homologado por el juez al considerar que no hubo abuso, ya que el año de espera no es tan extensivo y por haber sido eliminado el límite de pago del 40%.

Datos:

Capital: $ 391.627,5 (30% de la deuda total $ 1.305.424,82)

Plazo: 10 años

Cuotas anuales de capital iguales y consecutivas: $39.162,75

La primera cuota se cobra al año de la fecha de homologación.

Se abonará un interés a tasa pasiva para uso de la justicia del BCRA, desde la fecha de la sentencia de homologatoria hasta el vencimiento de cada cuota. Esta tasa[47] es actualizada por el BCRA todos los días a partir de 1991. Para su cálculo se utiliza la siguiente fórmula[48]:

$$i = \left\{ \left[\frac{100 + t\,m}{100 + t\,o} \right] \right\} - 1 \times 100$$

Dónde:

i: tasa de interés expresada en tanto por ciento.

t m: valor de la tasa de interés correspondiente al día hasta el cual deben devengarse intereses.

t o: valor de la tasa de interés correspondiente al día anterior a aquel a partir del cual se devengan los intereses.

---

[47] Consulta en bases de información, en internet: http://www.juscorrientes.gov.ar/biblioteca/tasas/docs/BCRA-TASAPASIVACOMUNICADO14290.pdf, (05/10/2014).

[48] Consulta en bases de información, en internet: http://www.carpetas.com.ar/intereses/ tasas_aplicacion_practica.pdf, (05/10/2014).

$$i \text{ año } 2005 = \left[\frac{100 + 266.0038}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 2,56\%$$

$$i \text{ año } 2006 = \left[\frac{100 + 282.5351}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 6,73\%$$

$$i \text{ año } 2007 = \left[\frac{100 + 301.2179}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 12,24\%$$

$$i \text{ año } 2008 = \left[\frac{100 + 330.1680}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 20,54\%$$

$$i \text{ año } 2009 = \left[\frac{100 + 375.4327}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 32,23\%$$

$$i \text{ año } 2010 = \left[\frac{100 + 408.7122}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 43,44\%$$

$$i \text{ año } 2011 = \left[\frac{100 + 447.5333}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 53,42\%$$

$$i \text{ año } 2012 = \left[\frac{100 + 500.6865}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 68,32\%$$

$$i \text{ año } 2013 = \left[\frac{100 + 566.9823}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 86,89\%$$

$$i \text{ año } 2014 = \left[\frac{100 + 675.1437}{100 + 256.8754} \right] - 1 \times 100 = 117{,}20\%$$

AÑO	FECHA	AMORTIZACION	TASA	INTERESES	CUOTA
0	30/07/2004				
1	30/07/2005	$39.162,75	0,0256	$1.002,57	$40.165,32
2	30/07/2006	$39.162,75	0,0673	$2.635,65	$41.798,40
3	30/07/2007	$39.162,75	0,1224	$4.793,52	$43.956,27
4	30/07/2008	$39.162,75	0,2054	$8.044,03	$47.206,78
5	30/07/2009	$39.162,75	0,3223	$12.622,15	$51.784,90
6	30/07/2010	$39.162,75	0,4344	$17.012,30	$56.175,05
7	30/07/2011	$39.162,75	0,5342	$20.920,74	$60.083,49
8	30/07/2012	$39.162,75	0,6832	$26.755,99	$65.918,74
9	30/07/2013	$39.162,75	0,8689	$34.028,51	$73.191,26
10	30/07/2014	$39.162,75	1,172	$45.898,74	$85.061,49
TOTAL COBRADO					**$565.341,71**

La pérdida de los acreedores es de **$740.083,11**, que se obtiene por diferencia entre el crédito original sin quita ($1.305.424,82) y el crédito cobrado al cumplimiento del acuerdo ($ 564.341,71). Lo que representa una pérdida total del 56,69% del crédito.

6.- Cuadro comparativo de propuestas.

EMPRESAS			
	Arcángel Maggio S.A.	**Sociedad Comercial del Plata S.A.**	**Sanatorio Parque S.A.**
PROPUESTA	Única	Única	Dos categorías: quirografarios excepto tributarios y quirografarios tributarios
AÑOS DE GRACIA	Cinco	Diez	Uno
QUITA	60% de los créditos verificados y declarados admisibles.	40% aplicable a capital e intereses.	70% del monto resultante de la sentencia del art. 36.

CUOTAS	-10 cuotas anuales, consecutivas, equivalentes cada una al 0,5% del capital verificado y declarado admisible; -Desde la cuota 10 a la 17, se abonaría -cada año- el 1% del capital computable; -Las cuotas 18 y 19 se cancelarían con el pago del 2% del capital verificado y declarado admisible; -La última cuota (n° 20) comprendería el pago del 24% restante del indicado capital	Con emisión de bonos pagaderos en 5 cuotas.	**Quirografarios excepto tributarios:** 10 cuotas anuales iguales y consecutivas. **Quirografarios tributarios:** Acogimiento a los regímenes legales vigentes específicos
INTERES	Sin intereses y en moneda de curso legal.	1% devengado a partir del decimo año	Tasa pasiva del BCRA, desde la fecha de la sentencia homologatoria hasta el vencimiento de cada cuota.
OTROS		Pesificación de los créditos en moneda extranjera a razón de US$ 1 por $1, sin aplicarse ningún tipo de ajuste ni actualización	
FALLO	**Acuerdo abusivo**	**Acuerdo abusivo**	**Acuerdo homologado**

CONCLUSIÓN

El derecho concursal transitó por muchas modificaciones de acuerdo a las necesidades de nuestro país, tratando de respetar el fin para el cual fue creado, proteger el interés de los acreedores y conservar la empresa como fuente de producción y de trabajo.

Fueron variadas las reformas realizadas a la Ley de Concursos y Quiebras. En lo que respecta a este trabajo, la última reforma realizada estableció que será el juez el que decida la homologación del acuerdo, debiendo analizar si se trata de un acuerdo abusivo o en fraude a la ley.

Las maniobras fraudulentas en los concursos preventivos pueden tomar diversos ropajes, pero algunas son más usuales y perniciosas. Como ser, en los casos analizados, el tiempo de espera (o años de gracia) que resulta abusivo cuando es significativo y no es compensado por medio del pago de intereses para evitar la pérdida de valor de la moneda. Por lo que el juez debe analizar objetivamente cada caso en particular, teniendo en cuenta si se respeta el orden legal, y no son contrarios a la moral y a las buenas costumbres.

Esto es, porque no se toman las medidas necesarias en tiempo oportuno, y se llevan a cabo maniobras peligrosas para superar la cesación de pagos. En estos casos, tanto los administradores como los socios deben asumir los riesgos y consecuencias, y no cargar el perjuicio a los acreedores a través de grandes quitas o prolongadas esperas sin ninguna compensación.

A través del análisis de distintas alternativas de inversión, buscamos demostrar la pérdida que hubieran sufrido los acreedores, si el juez hubiera homologado un acuerdo que resulta abusivo para los mismos.

Así como ocurre en los casos analizados, el que toma la última decisión de, si se trata de un acuerdo abusivo o en fraude a la ley, es el juez, haciendo un estudio meticuloso de las propuestas realizadas por el

concursado. Esto resulta beneficioso para los acreedores, ya que los protege de un daño excesivo e injusto sobre sus derechos.

ANEXO A

J. 5. Sec. 10. "Arcangel Maggio S.A. s/ inc. de impugnación al acuerdo preventivo" (Expte. nº 77.675)

Excma. Cámara:

I. En la sentencia de fs. 491/520, el juez de primera instancia desestimó las impugnaciones articuladas por las acreedoras Merita Bank Plc., Stora Enso Fine Papers Oy, Interpaper and Finance Corporation Limited, Relaway Trading S.A. e Industria de Papel Arapoti S.A. (Inpacel) contra el acuerdo preventivo celebrado por la concursada y sus acreedores.

Dichas impugnaciones se fundaron en las siguientes causales: violación de lo establecido en el artículo 43 de la ley 24.522, en cuanto la propuesta implicaba una quita superior al máximo legal vigente en el momento de promoverse la impugnación (fs. 23/24, septiembre de 2001); error en el cómputo de las mayorías, por haberse admitido equivocadamente que ciertos acreedores renuncien a los privilegios con posterioridad a la fecha en que se dicto la resolución prevista en el artículo 42 de la ley citada y, por último, fraude concretado mediante cesiones de créditos verificados.

El juez a quo examinó primero el planteo de los impugnantes sobre el carácter abusivo de la propuesta, que fundaron en la apreciación de que aquélla importaba el pago del 27,623% de los créditos, en virtud de la prolongada espera contenida en ella y el acrecimiento de la quita ya prevista del 60% del capital que se produciría en virtud de la desvalorización de la moneda. Juzgó que si bien no compartía el criterio del legislador de privilegiar la libertad de las partes para negociar, puesto de relieve al suprimir el límite a la quita que establecía el art. 43 ley 24.522, lo cierto es que ante esa modificación legal la homologación no podía denegarse sobre esa base, sino en caso de abuso y fraude. Entendió que si bien la oferta era escasa no cabía calificarla de abusiva en tanto se mantenía el valor de mercado de los créditos en moneda extranjera.

Con relación al invocado error en el cómputo de mayorías, estimó que debía rechazarse la impugnación al voto de los acreedores que renunciaron al privilegio. Los recurrentes habían sostenido que la renuncia efectuada luego de dictada la resolución que determina las categorías de acreedores fue extemporánea. Entendió el a quo que la ley no establecía esa limitación temporal y que ello no podía postularse por vía de interpretación. Luego examinó las objeciones opuestas a la cesión de diversos créditos que los recurrentes impugnaron por fraude: a) la cesión y renuncia al privilegio del crédito verificado por el Citibank N.A. a favor de Ismael González y la Sra. Demasi; b) la cesión y renuncia al privilegio del crédito de la Obra Social del Personal Gráfico a favor de Delgadino y c) las cesiones de los créditos quirografarios de Compañía Papelera Sarandí, East Farm S.A., Banca de Valores y Adrián Pochat. En todos los casos, juzgó que carecía de elementos de prueba que acreditaran la existencia de acuerdos fraudulentos y que ello tampoco resultaba del otorgamiento de poderes a través de dos escribanías y a favor de las mismas personas.

II. Los impugnantes apelaron y fundaron su recurso a fs. 629/95, que fue contestado por la concursada a fs. 719/68 y por la sindicatura a fs. 770/75.

En primer lugar, plantean la nulidad de la sentencia porque a su criterio el juez había omitido la consideración de prueba esencial, se contradijo y no suministró fundamentos a la decisión. Insisten en que medió abuso en la propuesta porque el pago ofrecido a los créditos quirografarios deviene irrisorio con el transcurso del tiempo. Alegan que las mayorías legales fueron alcanzadas merced a acuerdos

violatorios de la pars conditio creditorum, mediante la compra de créditos a través de una sociedad vinculada y hombres de paja que renunciaron extemporáneamente a los privilegios para incorporarse a la categoría de acreedores quirografarios, votando una propuesta irrisoria en desmedro de sus intereses. En su memorial, desarrollan pormenorizadamente los hechos y elementos de juicio que constituyen la prueba del fraude y se agravian que no hayan sido adecuadamente apreciados por el sentenciante.

III. Opino que asiste razón a los impugnantes en cuanto a que en el caso ha mediado una manipulación de las mayorías legales, que fueron obtenidas en virtud del ejercicio abusivo del derecho a renunciar al privilegio y en fraude a la ley concursal, lo cual obsta a la homologación de la propuesta (art. 52 inc. 4 LC y 1071 C.Civil).

Para arribar a esa conclusión basta examinar lo acontecido con relación a la cesión del crédito con privilegio especial del Citibank N.A. a favor del señor Ismael González y de su porción quirografaria a favor de María Eugenia Demasi, así como la cesión del crédito también privilegiado de la Obra Social del Personal Gráfico a Vanesa Graciela Delgadino; en tanto esas transmisiones y la posterior renuncia al privilegio fueron determinantes para alcanzar la mayoría legal.

a) Con relación al crédito del Citibank N.A., los impugnantes acreditaron que luego de determinadas las categorías de acreedores por resolución del 6 de abril de 2001, ese acreedor cedió a favor de Ismael González su crédito privilegiado contra Arcángel Maggio SA por la suma de U$S 544.966,03 (ver fs. 199/201). El cesionario pagó ese importe el 19 de julio de 2001 y en la misma fecha se presentó al concurso renunciando al privilegio y prestó conformidad con la propuesta concordataria consistente en el pago del 40% de los créditos quirografarios en veinte cuotas anuales, con cinco años de espera a partir de la homologación, más la particularidad de que el 24% del capital se abonaría en la última cuota, todo ello sin ajuste ni intereses.

La sentencia estimó que la única prueba útil y conducente respecto de este tópico es la declaración testimonial de Ismael González, vertida a fs. 425/31, transcribiendo una reseña de esos dichos, a saber: "... que en ese testimonio, González expresó que es un ciudadano español, que tuvo diferentes labores y ocupaciones desde que llegó a España, y que actualmente vive de los negocios inmobiliarios y financieros...". "Expuso que cada dos o tres años realiza viajes al exterior, que su medio de locomoción son taxis y remis, y que carece de vivienda propia, ocupando aquellas que le proveen sus parejas"..."el testigo afirmó no ser actualmente titular de inmuebles en el país, sí en el exterior (vgr. Galicia, España), y que tuvo algunos hasta que se divorció, detallando los mismos en esa contestación"..."Refirió que recibió una herencia de su abuelo consistente en efectivo y varios campos en Galicia, con lo cual comenzó su negocio de repuestos. Respecto de la concursada, el testigo ha dejado trasuntar en su declaración que mantiene cierta deuda de gratitud con la familia Maggio (respuesta a la vigésima pregunta, fs. 429 y 430). Expuso que la adquisición del crédito a Citibank N.A. fue efectuada con dinero que tenía en la Argentina, y que el móvil de su decisión respecto de la propuesta concordataria no ha sido el producto de una inversión, sino...por gratitud hacia Doña Rosa y Don Ángel..." (fs. 431).

El juez estimó sobre la base de esa declaración y aún frente a la perplejidad que le causaba tal renuncia, que carecía de elementos de prueba que permitan declarar simulada tal cesión y la posterior renuncia del privilegio.

Discrepo con la valoración de los hechos que realiza la sentencia. En primer lugar, estimo que la aclaración del señor Ismael González (v. fs. 364/7 y

425/31) carece de eficacia probatoria como prueba testimonial, en tanto el declarante no tiene el atributo de ajenidad que requiere un testigo, sino que se le atribuyó la autoría de la maniobra fraudulenta investigada. De modo que sus dichos relativos a su condición económica no pueden ser estimados como prueba de ella, desde que le asistía el derecho fundamental -y el interés- de declarar a su favor para no incriminarse, ya que la Constitución Nacional protege su derecho a no declarar contra sí mismo (art. 18 CN).

Sin embargo, en el proceso civil, su declaración tiene validez probatoria cuando de tal testimonio se deducen hechos desfavorables al declarante (desde que asume los atributos de una confesión) en virtud del carácter divisible de las declaraciones de parte, cuando el hecho favorable que se invoca es independiente del hecho perjudicial que se declara, porque no puede modificarlo y tiene entonces valor jurídico propio (conf. H. Devis Echandía, "Compendio de la Prueba Judicial" Tomo II, pág. 16 y Tomo I pág. 296 y ss.).

Es decir, el declarante ha dejado en claro que compró el crédito del Citibank N.A. y renunció al privilegio para votar en la categoría quirografaria una propuesta irrisoria “por gratitud”, esto es, para hacerle un favor a la concursada. No es tan relevante si tuvo o no poder económico para pagar el precio, lo cierto es que lo hizo simplemente para ayudar a doña Rosa (Maggio) que tantas veces lo había ayudado (Resp. 2a) y fue ella la que le pidió que renuncie al privilegio y preste conformidad a la propuesta de la concursada (Resp. 3a), cuyos términos conocía (Resp. 11a).

Estimo que la admisión de ese hecho es suficientemente reveladora del fraude a la ley concursal, porque esa liberalidad tuvo el específico objetivo de afectar los derechos de terceros –acreedores quirografarios- que resultaron sometidos a una propuesta irrisoria en virtud de su voto, que fue determinante para alcanzar la mayoría legal (ver fs. 3331/6 de los autos principales).

Si bien la ley otorga al acreedor verificado el derecho de votar la propuesta a la que se sujetará el pago de los créditos (y tal derecho se transmite al cesionario), los principios jurídicos que justifican la aceptación de un sistema de mayorías -que impone una solución a quienes no participan o fueron disidentes- parten del presupuesto de que los votantes representan el "interés de los acreedores". Por ello, el art. 45 de la ley concursal determina la exclusión del voto de quienes cabe presumir que obrarán en interés del deudor, por razones de parentesco o vínculo económico.

Desde esta perspectiva, es claro el abuso cometido al comprar el crédito de un acreedor privilegiado, al cual -en razón de esa calidad- el deudor le debía ineludiblemente pagar el crédito en forma inmediata para evitar una ejecución individual, con el propósito de renunciar al privilegio a fin de alterar la base de cómputo de la categoría quirografaria en detrimento de sus legítimos derechos.

La valoración que realiza la sentencia de la casi ingenua confesión del señor González sobre su propósito de ayudar a la familia Maggio, ha desatendido la antijuricidad de esa conducta que consiste en la utilización de un medio legalmente eficaz -al ejercer las prerrogativas del crédito privilegiado sustituyendo al legítimo acreedor- para burlar una normas imperativas en perjuicio de terceros.

Asimismo, desatiende el mandato legal de no homologar el concurso en caso de abuso o fraude (art. 52 inc. 4 L.C.; art 1071 C. Civ.), que exige al órgano jurisdiccional velar activamente para que las normas de orden público que estructura n este proceso universal no sean utilizadas para vulnerar los principios jurídicos sobre los cuales aquéllas se erigen. De otro modo, el procedimiento concursal preventivo, puede ser el instrumento para imponer a una minoría que no dio su

conformidad, términos y condiciones de pago en forma incompatible con su teleología, lo que estimo ha ocurrido en el caso.

b) Una situación análoga se presenta con relación al voto emitido por María Eugenia Demasi, cesionaria del crédito quirografario del Citibank NA. El sentenciante dijo que al ser interrogada la cesionaria María Eugenia Demasi sobre el motivo de la operatoria declaró que conocía la relación de su tía, quien era esposa del dueño de Arcángel Maggio SA, y que “mi parte s e ofreció a colaborar y sugirieron que por el importe con el que contábamos podíamos comprar ese crédito...” agregando que ese dinero era de la familia Demasi (fs. 230/1).

Nuevamente en este caso, la cesionaria admitió que no actuó en interés personal sino para favorecer al concursado, con dinero de su familia, vinculada por parentesco al dueño de Arcangel Maggio SA. Por esta otra vía, el concursado logró manipular la aprobación de una propuesta que implicaba el pago del 40% del capital nominal sin interés a veinticinco años, con la peculiaridad de que el 24% se pagaría en la última cuota.

c) La estrategia desarrollada con respecto al crédito privilegiado del Citibank N.A. se repite con la compra del crédito privilegiado de la Obra Social del Personal Gráfico el 11 de julio de

2001 por la suma de $ 197.727,58 a favor de la Srta. Delgadino, ya que el cedente hizo efectiva su prioridad al cobrar y la cesionaria renunció a sus prerrogativas para luego someterse a una propuesta de pago irrisorio.

IV. No me refiero puntualmente al planteo desarrollado en cuanto a la abusividad de la propuesta en razón del monto y a la invocada extemporaneidad de las renuncias al privilegio, pues estimo que no es tanto lo uno ni lo otro sino el conjunto de circunstancias en que esos actos tuvieron lugar, lo que me revela su ilicitud. Estimo que en el caso es claramente abusiva la renuncia al privilegio que no fue formulada por los titulares originarios, quienes vieron satisfecho su derecho de cobro inmediato, sino por los cesionarios que pagaron y renunciaron a sus prerrogativas, en interés del deudor. El tenor de la propuesta irrisoria que se impuso de ese modo, nos confirma que se ha actuado a sabiendas en perjuicio de los restantes acreedores quirografarios, que resultarían así sometidos por una mayoría ficticia a la pérdida sustancial de sus derechos.

Tales hechos presentan el perfil del acto jurídico fraudulento, ya que sus otorgantes obraron legitimados formalmente por una norma legal, para eludir otras, que les impedirían obtener el resultado o fin que se proponen (v. Belluscio “Código Civil y leyes complementarias” Tomo 4. pag. 429).

El carácter de orden público de las normas concursales impide absolutamente ignorar la transgresión a sus principios rectores vinculados a la protección del crédito y la par conditio creditorum, como lo ha asimilado su nuevo art. 52 inc. 4 al establecer que en ningún caso el juez homologará la propuesta en fraude a la ley. Es que el perjuicio que causaría desatender ese temperamento va más allá del concreto daño que produce a terceros, porque afecta el interés general en que la propia ley no sirva, en este proceso ni en otros, para consumar un fin ilícito.

Por los fundamentos expuestos, opino que V.E. debe revocar la resolución apelada.

Buenos Aires, marzo 19 de 2004.

Fdo. Alejandra Gils Carbó. Fiscal General
Dictamen nº 98284

A. 2495. XL.
RECURSO DE HECHO
Arcángel Maggio S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de impugnación al acuerdo preventivo.

S u p r e m a C o r t e:

- I –

Contra la sentencia de la Sala A, de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial (fs. 848/867 del incidente) que revocó la de la instancia anterior e hizo lugar a las impugnaciones formuladas respecto del acuerdo preventivo entre la deudora y sus acreedores; Arcangel Maggio S.A. dedujo recurso extraordinario federal, el que fue desestimado, dando lugar a la presente queja (fs. 209/229, 230231 y 234/265).

- II –

En lo que aquí es pertinente, corresponde resaltar que el magistrado de primera instancia homologó con fecha 16/4/03 (fs. 3482/3484 del principal), el acuerdo preventivo arribado entre la deudora y los acreedores, consistente en el pago del 40% del monto total de los créditos en su moneda de origen, en 20 cuotas anuales, con vencimiento la primera de ellas a los sesenta meses de la homologación (v. fs. 2717/2718 y 2784/2786 del principal).

El citado acuerdo fue objeto de impugnaciones promovidas por Merita Bank Plc., Stora Enso Fine Papers Oy, Interpaper and Finance Corporation Limited, Relaway Trading S.A. e Industria de Papel Arapoti S.A. (Inpacel).

El tribunal *a quo* señaló en la sentencia recurrida de fecha 3/5/04 que el efecto devaluatorio del plazo de espera, en tanto no se incluyen intereses compensatorios, evidencia que la propuesta de pago de la concursada resulta inferior al mínimo legal requerido por el artículo 43, tercer párrafo de la Ley Nº 24.522 -40%-, y afirmó que no cumple las exigencias de integridad patrimonial que contempla la legislación concursal para la validez de este tipo de propuestas.

Agregó que con un plazo de espera tan significativo, debe darse prevalencia, *"por sobre lo dispuesto por la ley 23.928 y a las nº 25.563 y 25.589 a las facultades que otorga el inciso 4º del art. 52 de ésta última*", que dispone que en ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley.

En este sentido, manifestó que la obtención de las mayorías legales, es condición necesaria, pero no suficiente para merecer la homologación judicial, y que el acuerdo en estudio no resulta acorde con los principios de orden público, las finalidades de los concursos y el interés general, resaltando las renuncias a los privilegios de diversos acreedores que califica de actos de liberalidad que resultan inverosímiles, que afectaron los derechos de acreedores quirografarios que quedaron sometidos a la propuesta.

- III –

En síntesis, la recurrente alega que la sentencia es arbitraria ya que prescinde del derecho vigente -Leyes Nº 25.589 y 23.928-, aplica textos derogados -art. 43, párr. tercero, Ley Nº 24.522-, carece de fundamentación al sustentarse en afirmaciones dogmáticas y pautas de excesiva laxitud, y omite el tratamiento de cuestiones conducentes para la solución del pleito, que surgen de las constancias de la causa.

En particular, sostiene que el tercer párrafo del artículo 43 de la Ley Nº 24.522 que fundamenta jurídicamente la sentencia de la Cámara, fue derogado por

la Ley Nº 25.589 -art. 1º- que resulta aplicable desde el día de su publicación -16/5/02- a los concursos en trámite -art. 20-, y consecuentemente suprimió la exigencia para la deudora de ofrecer por lo menos, el pago del 40% de los créditos quirografarios.

Asimismo, señala que la sentencia impone una obligación prohibida cual es contemplar la depreciación, cuando el artículo 7 de la Ley Nº 23.928 -aún después de las modificaciones de la Ley Nº 25.561- dispone que el deudor se desobliga pagando la cantidad nominalmente expresada en la obligación, sin admitir actualización monetaria, indexación por precios, variación de costos o repotenciación de deudas, cualquiera fuere su causa, haya o no mora del deudor. A ese respecto, manifiesta que contrariamente a lo expresado por la alzada, el artículo 43 citado, no se refiere a valor presente de los créditos.

Por otra parte, destaca que los jueces de la mayoría realizan afirmaciones dogmáticas de contenido aparente y sin sustento jurídico o fáctico, al referirse –a modo de ejemplo, entre otros párrafos objetados por la recurrente- a la "ciencia económica" (fs. 849 vta.), "puntos de vista técnico - económico" (fs. 849), "la depreciación de lo ofrecido por el sólo transcurso del tiempo infringe el límite moralmente permitido por nuestro sistema legal" (fs. 851 vta.), que expresan –a su entender- convicciones subjetivas sin revelar los motivos ni indicar los medios de prueba utilizados.

Por último, afirman que la sentencia contradice las constancias de la causa en tanto considera y expone que los pagos propuestos son en moneda nacional, cuando el acuerdo impugnado –según los escritos y audiencia informativa- consiste en el pago del 40% del monto nominal de los créditos verificados en la moneda de origen, y destacan que el 56% del pasivo quirografario verificado está constituido en moneda extranjera.

- IV -

Si bien en estricta técnica jurídica la resolución impugnada no constituye sentencia definitiva, reiterada jurisprudencia de V.E. ha entendido que son equiparables a ésta y susceptibles, por tanto, de instancia extraordinaria, aquéllos decisorios que priven al interesado de valerse de remedios legales ulteriores que tornen efectiva la defensa de sus derechos (Fallos 307:1688; 314:107; entre otros), como es el caso de estudio donde fue ordenada la remisión de las actuaciones a primera instancia para comenzar el procedimiento del artículo 48 de la Ley Nº 24.522, excluyendo de esa manera la posibilidad de reestructuración de la deuda de la concursada.

Sentado ello, cabe señalar que es condición de validez de los pronunciamientos judiciales que sean fundados y constituyan derivación razonada del derecho vigente con aplicación a las circunstancias comprobadas de la causa, y consideración de las alegaciones decisivas formuladas por las partes (Fallos 323:2468; 324:556; 325:2817), exigencia que procura esencialmente la exclusión de decisiones irregulares que afecten el adecuado servicio de justicia.

Estimo entonces, asiste razón al recurrente toda vez que constituye uno de los fundamentos del *a quo* la falta de adecuación de la propuesta de la concursada "al mínimo legal requerido por el artículo 43, tercer párrafo de la Ley Nº 24.522", cuando dicho texto legal se encuentra derogado por la Ley Nº 25.589 -art. 1º-.

La Ley Nº 25.589 citada suprimió la limitación que preveía el artículo 43 tercer párrafo de la Ley Nº 24.522, que exigía al deudor, cuando la propuesta consistía en una quita, ofrecer por lo menos el pago del 40% de los créditos quirografarios anteriores a la presentación. Es más, su aplicabilidad al caso, en el

marco de lo establecido en su artículo 20, no ha sido desconocida por los acreedores al apelar la resolución que desestimó las impugnaciones por ellos formuladas (fs. 635, 650 vta.).

Corresponde resaltar, que no obstante haber manifestado el propio tribunal (fs. 1016 vta. del incidente) que para resolver hizo mérito de lo dispuesto por el artículo 52 inciso 4) de la Ley Nº 24.522 que se refiere a las facultades del juez para no homologar una propuesta abusiva o en fraude a la ley, examinando consecuentemente su contenido, no tuvo en cuenta (fs. 848 vta. del incidente) q que Arcangel Maggio S.A. en oportunidad de la audiencia informativa celebrada el día 11/7/01 (fs. 2784/2786 del principal), aclaró que "*en el caso de acreedores que se hubieren insinuado en moneda extranjera y así se hubieren verificado, el pago se hará en tal moneda*", circunstancia susceptible de incidir en el resultado del litigio.

Por otro lado, omitió considerar la cuestión en el marco puntual de las causales de impugnación a que se refiere el artículo 50 de la Ley Nº 24.522, deficiencia que no se ve subsanada con la referencia al dictamen de la Fiscalía de Cámara, desde que sin perjuicio del exhaustivo y pormenorizado estudio que allí se realiza de la cuestión, a la luz de los antecedentes fácticos del juicio, aquella materia no fue objeto de un tratamiento específico.

Asimismo, la alzada realizó afirmaciones dogmáticas, al referirse a análisis técnico - económico, técnico - financiero, a la ciencia económica (fs. 849 y vta., 852 del incidente) y a las consecuencias y proyecciones patrimoniales del acuerdo, sin efectuar un estudio de las cuestiones conducentes presentadas por las partes, en particular, las relativas a la propuesta de pago en la moneda en la que fueron inicialmente pactados los créditos, que en la sentencia se señaló –erróneamente- sería en moneda nacional.

Por lo expuesto, y sin abrir juicio sobre la solución final que corresponda dar al caso, opino que V.E. debe dejar sin efecto el pronunciamiento recurrido y remitir los autos al tribunal de origen, para que se dicte uno nuevo con arreglo a derecho. Buenos Aires, 20 de Abril de 2005

ES COPIA MARTA A. BEIRO DE GONÇALVEZ

Buenos Aires, 15 de marzo de 2007.

Vistos los autos: "Recurso de hecho deducido por Arcángel Maggio SA en la causa Arcángel Maggio S.A. s/ concurso preventivo s/ incidente de impugnación al acuerdo preventivo", para decidir sobre su procedencia.

Considerando:

1) Que la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala A, por mayoría, revocó la sentencia de la instancia anterior e hizo lugar a la impugnación que, en los términos del art. 50 de la ley 24.522, opusieron diversas firmas acreedoras respecto del acuerdo preventivo logrado en autos por Arcángel Maggio S.A. En la misma decisión, el tribunal de grado ordenó al juez de la causa que adecuara el procedimiento de conformidad con lo dispuesto por el art. 48 de la ley citada.

2) Que contra esa decisión interpuso recurso extraordinario la concursada, cuya denegatoria originó la presente queja.

3) Que después de sucesivas prórrogas del período de exclusividad, la concursada logró que sus acreedores aprobaran la propuesta de acuerdo preventivo que les había ofrecido. Por encontrarse reunidas las mayorías legales, previo informe de la sindicatura, el magistrado de primera instancia declaró la existencia de

acuerdo preventivo según lo prescripto por el art. 49 de la ley 24.522 (fs. 3339 de los autos principales).

Todos estos actos se cumplieron con anterioridad a la sanción de las leyes 25.563 y 25.589 que reformaron la ley 24.522.

Es de observar que la propuesta para acreedores quirografarios que recibió la aprobación de la doble mayoría requerida por el art. 45 de la ley concursal, consistió en el pago del 40% de los créditos verificados y declarados admisibles, dividido en veinte (20) cuotas mensuales, sin intereses, en moneda de curso legal, con vencimiento la primer cuota a los sesenta (60) meses de la fecha en que se homologara la propuesta, de acuerdo al siguiente esquema: a) diez (10) cuotas anuales, consecutivas, equivalentes cada una al 0,5% del capital verificado y declarado admisible; b) desde la cuota 100 a la 170, se abonaría cada año el 1% del capital computable; c) las cuotas 180 y 190 se cancelarían con el pago del 2% del capital verificado y declarado admisible; y d) la última cuota (no.20) comprendería el pago del 24% restante del indicado capital (fs. 2717/2718 de los autos principales).

4) Que varias firmas acreedoras (Merita Bank Pic.; Stora Enso Fine Papers Oy; Interpaper and Finance Corporation Limited; Relaway Trading S.A.; e CInpacelC Industria de Papel Arapoti SA) impugnaron el acuerdo de conformidad con el citado art. 50 de la ley concursal, bajo las siguientes causales: 1) error en el cómputo de las mayorías necesarias para arribar al acuerdo; 2) inobservancia de formas esenciales para la celebración del acuerdo; 3) extemporaneidad por parte de cesionarios de créditos privilegiados a la preferencia de los créditos cedidos con el objeto de formar la mayoría necesaria para aprobar el acuerdo dirigido a los acreedores quirografarios; 4) existencia de acuerdos paralelos negociados por fuera del expediente a través de testaferros, que respondían a los intereses de la concursada, violatorios de la par condicio creditorum; y 5) insuficiencia del mínimo legal del 40% exigido por el art. 43 de la ley 24.522.

Con relación a esto último, las impugnantes sostuvieron que la propuesta de acuerdo ofrecida por la concursada (que combina una quita nominal del 60%, con una espera de veinticinco años para la cancelación final), equivale a una oferta real de pago, a valor presente, de solamente el 12,39% de los créditos, considerando una tasa de descuento del 6% anual, y aún sin contabilizar la pérdida del valor del capital habida desde la fecha de presentación de la demanda de concurso preventivo hasta la de la sentencia de homologación.

5) Que conforme se adelantó el tribunal a quo admitió la impugnación promovida contra el acuerdo preventivo. Cabe observar que al tiempo de tomarse tal decisión, ya había sido sancionada la ley 25.563 que dejó sin efecto el límite del 40% para la propuesta de quita exigido por el texto original del art. 43 de la ley 24.522, así como también la ley 25.589 que, por una parte, ratificó esa misma solución, y por otra prescribió que "...En ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley..." (art. 52, inc. 4□,de la ley concursal).

En cuanto aquí interesa, la cámara de apelaciones consideró Ca la luz del texto original del art. 43 de la ley 24.522 que la propuesta de acuerdo ofrecida por la concursada no respetaba el mínimo exigible del 40%, porque la previsión de una espera sin el contemporáneo pago de los réditos compensatorios trasunta en realidad una quita superior a la máxima admitida legalmente. Con cita de doctrina y jurisprudencia concluyó, además, que la propuesta de acuerdo a los acreedores quirografarios, en tanto importaba una oferta de pago que alcanzaba solamente el 12,39% de los créditos, debía calificarse como abusiva e irrazonable porque no cumplimentaba las exigencias mínimas de integridad patrimonial que contempla la legislación concursal para la validez de este tipo de propuestas. Estimó, en tal

sentido, que con un plazo de espera tan significativo como el postulado un cuarto de siglo debía darse prioridad, por sobre lo dispuesto por la ley 23.928 y la eliminación del piso del 40% instrumentada por las leyes 25.563 y 25.589, a las facultades que otorga el inc. 4 del art. 52 introducido por esta última, que constituye una norma de carácter imperativo, toda vez que dijo no es razonable pensar que la ley permita plazos de extensión excesivos o formas de espera que desvirtúen el contenido material mínimo de la propuesta. Ponderó, asimismo, que la obtención de las mayorías legales es condición necesaria pero no suficiente para lograrse la homologación judicial de la propuesta de acuerdo, y que la aceptación de ella implicaba en el caso una liberalidad inverosímil, porque los créditos contra la concursada reducidos en la proporción mencionada aun bajo la hipótesis de inflación cero, no serían aceptables para descuento, ni como garantía en ninguna institución financiera, por estar indisponibles para su uso actual y por estar sometidos al riesgo de su incobrabilidad.

Independientemente de lo anterior, remitió el tribunal a quo a las conclusiones brindadas por la fiscal ante la cámara con relación a la cesión de diversos créditos privilegiados y a la inmediata conducta de los cesionarios en cuanto a la renuncia de las preferencias respectivas para poder votar la propuesta dirigida a los quirografarios, actos que estimó demostrativos de la existencia de liberalidades que sólo tuvieron por objeto afectar los derechos de los acreedores comunes a fin de que quedaran sometidos a una propuesta irrisoria; todo lo cual, por contrariar normas imperativas del ordenamiento jurídico (arts. 502, 530, 542 y 953 del Código Civil; art. 52, inc. 4, de la ley concursal) hacía innecesario evaluar lo atinente a la tempestividad de la renuncia a los respectivos privilegios.

6) Que el recurso extraordinario articulado por la concursada, controvierte la sentencia precedentemente reseñada, imputándole arbitrariedad: a) porque resolvió la cuestión sometida a litigio aplicando el texto original del art. 43 de la ley 24.522 (que no admitía una propuesta de quita inferior al pago del 40% de los créditos verificados y declarados admisibles)en vez de decidirla de conformidad con la redacción dada a esa norma por la ley 25.589 en cuanto reiteró la solución brindada antes por la ley 25.563 referente a la eliminación de un mínimo legal para tener por válida la propuesta de quita, lo cual dice resultaba procedente en función de la disposición de derecho transitorio contenida en el art. 20 de la ley 25.589 y de lo previsto por el art. 3° del Código Civil; b) porque al reprochar a la concursada no haber previsto en su propuesta la incidencia de la depreciación monetaria, prescindió de aplicar el art. 7 de la ley 23.928 no derogado por la ley 25.561C que prohíbe la actualización monetaria, indexación de precios, variación de costos o repotenciación de deudas, haya o no mora del deudor; c) porque incurrió en afirmaciones que reputa dogmáticas o de extrema latitud para fundar la condición abusiva de la propuesta, en cuanto remitieron a aspectos tales como el punto de vista técnico-económico o a la ciencia económica, el límite moralmente permitido, la presunta inadmisibilidad de la aceptación de los créditos contra el concursado para su descuento bancario o como objeto de garantías, el orden jurídico en general, las exigencias mínimas de integridad patrimonial, la inequidad manifiesta, o a la irracionabilidad y absurdidad de la oferta; d) porque no tuvo en cuenta que la actual legislación parte de un "enfoque desregulado" del acuerdo preventivo, en el que el papel de los acreedores es amplísimo y prioritario, de suerte tal que dando ellos su aprobación, la intervención judicial es una interferencia que debe ser acotada; e) porque no puede calificarse de abusiva una propuesta que implica para el deudor pagar todo lo que puede pagar, agotando sus recursos para cumplir; f) porque omitió ponderar que el 56% del pasivo quirografario está constituido por acreedores

en moneda extranjera, a quienes se les ofreció pagar el 40% del monto nominal en la respectiva moneda de origen, de donde se seguiría que el carácter abusivo de la propuesta no puede sustentarse en la situación de ellos; g) porque se basó en fundamentos aparentes para aceptar que medió fraude en la obtención del acuerdo; y h) porque, en función de todo lo anterior, se la privó de su derecho de lograr en exclusividad la reestructuración de la deuda, habilitándose improcedentemente la vía prevista por el art. 48 de la ley 24.522, texto según ley 25.589.

7) Que lo atinente a la eficacia de la ley en el tiempo y a la validez intertemporal de las normas, constituye materia ajena al recurso extraordinario (Fallos: 310:315 y 1080; 311:324; 312:764; 320:1542), sin que en el caso se presente un supuesto de arbitrariedad que permita hacer excepción a ello pues, aunque es verdad que el tribunal a quo recurrió a un desarrollo argumental que hizo mérito del límite porcentual establecido originariamente por el art. 43 de la ley 24.522, que en el momento de fallar ya no se encontraba vigente habida cuenta de las reformas introducidas por las leyes 25.563 y 25.589, lo cierto es que también la sentencia examinó la validez de la propuesta de quita y espera combinadas hecha por la concursada desde la perspectiva de la nueva legislaciónvigente, llegando a una misma conclusión sobre su inadmisibilidad.

En efecto, el fallo apelado fue claro en cuanto a que, más allá de que la propuesta no cumplía con la exigencia del piso legal del 40% requerido por el texto original del art. 43 de la ley 24.522, se mostraba como abusiva y contraria a la moral y las buenas costumbres a la luz de lo establecido por los arts. 21, 502, 1071, 953 y 1198 del Código Civil, por lo que de acuerdo a la nueva normativa introducida por la ley 25.589 respecto de las facultades del juez (art. 52, inc. 4°, de la ley concursal), correspondía denegar la homologación. Dicho con otras palabras, la cámara de apelaciones examinó la cuestión tanto desde la visión que le daba la ley anterior, como desde la visión de la ley vigente, y aunque lo hizo incurriendo en cierta superposición de ambos enfoques, concluyó en la improcedencia de dar aprobación judicial a una propuesta de acuerdo que, en definitiva, calificó como abusiva e irrazonable.

Así pues, el primer agravio de la concursada, en cuanto imputa arbitrariedad al fallo por haber aplicado una normativa derogada no puede ser aceptado pues, como queda dicho, la decisión no tuvo sustento exclusivo en ella, sino también en el derecho vigente.

8) Que no mejor suerte corre el agravio de la concursada relativo a que la sentencia le habría reprochado a juicio de la apelante, en forma improcedente no haber contemplado en la propuesta una forma de corrección de la desvalorización de la moneda.

En este sentido, la atenta lectura de la sentencia recurrida muestra que, en rigor, lo que cuestionó el tribunal a quo no fue que la propuesta no contemplara pautas indexatorias (a lo cual se oponía, ciertamente, el art. 7° de la ley 23.928), sino que no contabilizara intereses por el lapso en que se concretaba la espera a que se sometería el pago de los créditos, señalando expresamente, que la previsión de una espera, sin el correspondiente pago de los réditos refleja, en rigor, una quita superior a la que resulta de una mera expresión nominal de la merma prevista, con el efecto práctico de pagar menos de lo formalmente prometido.

Cabe consignar, en este aspecto, que la propuesta ofrecida por la concursada consistió, precisamente, en el pago del 40% de los créditos quirografarios verificados y declarados admisibles, por lo que el tiempo en que ese pago habría de concretarse no es elemento de juicio del que quepa prescindir a los fines de ponderar si, en los hechos, el porcentual ofrecido se respeta o no.

Sentado lo anterior, y vista la cuestión desde la perspectiva indicada, la sentencia apelada no se exhibe como arbitraria pues, en verdad, por el hecho de aplazar el pago del 40%, el deudor está en la obligación de pagar el interés moratorio a fin de que el pago siga siendo de por lo menos del 40% del capital prometido; de no ser así, el plazo o división en cuotas del pago, reduce esa parte alícuota precisamente en la medida correspondiente al interés adeudado.

El reproche del a quo a la propuesta de acuerdo se asienta, pues, en la exigencia que hace a la transparencia del proceso concursal y a la captación de buena fe del voto de los acreedores de que la quita formalmente ofrecida, se corresponda con la que realmente se pagará. Nada hay de arbitrario, entonces, en lo decidido por la cámara de apelaciones bajo este aspecto.

9) Que la determinación de en qué clase de situaciones existe ejercicio abusivo de un derecho constituye una cuestión ajena, por regla, a la instancia extraordinaria, que sólo debe ceder cuando la decisión es el resultado de afirmaciones sustentadas en la sola voluntad de los jueces (Fallos:311:1337).

No se da en el caso, sin embargo, esta última excepción, pese a los esfuerzos argumentales de la concursada por demostrar que la sentencia incurre en arbitrariedad por haber calificado a la propuesta de acuerdo como abusiva con argumentos que, afirma, serían dogmáticos o de extrema latitud. Al respecto, puede señalarse que la referencia a la ciencia económica efectuada por la cámara para definir el valor real y actual de lo ofrecido, lejos de mostrarse como un recurso argumental dogmático, partió de la base no controvertida de que la propuesta de concordato cuya homologación se persigue en autos implica solamente el pago en un lapso de veinticinco años del 12,39% del capital verificado y declarado admisible (dato económico esencial para definir la medida del sacrificio de los acreedores), al par que constituyó un válido canal interpretativo pues, en el análisis del abuso del derecho relacionado con la admisibilidad de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico-social del mismo que, en la especie, no está solamente dada por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo, sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactoria del derecho de los acreedores, la cual naturalmente resulta negada cuando la pérdida que se les impone a ellos resulta claramente excesiva.

No hay tampoco arbitrariedad en la sentencia apelada por haber ponderado elementos de juicio tales como el límite moralmente permitido, la presunta inadmisibilidad de la aceptación de los créditos contra el concursado para su descuento bancario o como objeto de garantías, las exigencias mínimas de integridad patrimonial, la inequidad manifiesta, o a la irracionabilidad y absurdidad de la oferta desde el punto de vista del ordenamiento general. En tal sentido, se observa que sólo una comprensión disociada y fragmentaria de esos distintos elementos de juicio tal como la que se hace en el recurso extraordinario es la que permite a la apelante postular sus críticas, las cuales, por consiguiente, no sirven para descalificar un fallo que, por el contrario, realizó una ponderación unitaria, conjunta y no separada de dichos elementos, mostrando con ello un correcto ejercicio de la función judicial en la tarea de definir la existencia o no de un caso de abuso de derecho. Y es que, siendo el abuso del derecho mentado por el art. 1071 del Código Civil un concepto jurídico indeterminado, los jueces no pueden buscar la fenomenología del acto abusivo (y más precisamente, la fenomenología de la propuesta abusiva referida por el art. 52, inc. 4, de la ley concursal) sino casuísticamente, ponderando las circunstancias propias del supuesto examinado en todos sus aspectos y conjuntamente, lejos de cualquier aplicación mecanicista y con

la flexibilidad necesaria para su adecuación a las complejas circunstancias humanas.

Sobre esa base de entendimiento, el razonamiento jurídico que exhibe la sentencia para llegar a la conclusión de que se está en frente de una propuesta de acuerdo abusiva supera, a criterio de esta Corte, la tacha de arbitrariedad con que se la impugna, pudiendo ser señalado que las críticas que ensayaba la recurrente en ese aspecto no pasan de constituir reflejo de su propia disconformidad personal con lo decidido en una materia que, valga reiterarlo, es propia de los jueces de la causa y ajena, como regla, a la instancia de revisión federal.

10) Que tampoco demuestran arbitrariedad las reflexiones que trae el recurso extraordinario según las cuales la legislación vigente abraza un enfoque desregulado del concordato preventivo, donde la solución es librada a la decisión de acreedores y deudor con exclusión de la injerencia judicial, sin que, por otra parte, pueda calificarse de abusiva una propuesta que implica para el deudor pagar en el límite máximo de lo que puede.

Lo primero, porque si bien el "enfoque desregulado" al que se alude fue el vigente con la redacción original del art. 52 de la ley 24.522 que, ciertamente, no reconocía expresis verbis en el magistrado facultad alguna para denegar la homologación de una propuesta de acuerdo que hubiera obtenido la aprobación de las mayorías legales en el entendimiento de que el concurso es un ámbito en el cual básicamente se debaten intereses privados de acreedores y deudor, no resultando conveniente que el juez en algunos casos se pueda subrogar a ese interés de los acreedores determinando qué es lo mejor para ellos, lo cierto es que, tras la sanción de la ley 25.589, que reformuló el texto del citado art. 52, la conformidad de los acreedores a la propuesta de acuerdo ofrecida por el deudor es como lo señaló correctamente el tribunal a quo condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, pues el juez puede ejercer un control sustancial de la propuesta, pudiendo denegar su aprobación si la considera abusiva o en fraude a la ley (inc. 4). Dicho con otras palabras, el criterio interpretativo que en este aspecto propicia el recurso extraordinario, directamente no se adecua a la legislación vigente.

Lo segundo, porque la afirmación a los efectos de descartar su carácter abusivo de que la propuesta de acuerdo ofrecida representa el límite máximo que la concursada puede pagar, no pasa de ser una aserción dogmática sobre aspectos de hecho y prueba, ajenos a la vía del art. 14 de la ley 48, que ni siquiera han sido convenientemente propuestos a la decisión de las instancias de origen.

11) Que tampoco demuestra arbitrariedad el agravio de la concursada según el cual el tribunal a quo habría contradicho las constancias de la causa al no considerar, a los fines de descartar el carácter abusivo de la propuesta, que ninguna pérdida económica es predicable respecto de los acreedores insinuados en moneda extranjera, pues a ellos se los cancelaría con el 40% del monto nominal expresado en la moneda de origen, es decir, con una moneda "fuerte" que no sufre el riesgo de la erosión inflacionaria. Ello es así, porque dicho agravio parte de una base falsa.

En efecto, si bien en audiencia informativa, la concursada aclaró que se respetaría la moneda de pago de los acreedores insinuados en divisas extranjeras (fs. 2784/2786 de los autos principales), lo cierto es que ninguna constancia del expediente da cuenta de que esa aclaración hubiera dado lugar a una formal modificación de la propuesta de concordato en los términos del art. 43, último párrafo, de la ley concursal. En esas condiciones, corresponde estar a lo que específicamente indicó la propuesta de fs. 2717/2718, esto es, que "...Todas las deudas originalmente estipuladas en moneda extranjera serán convertidas al tipo de cambio vigente a la fecha de la sentencia del art. 36 y pagaderas en moneda

argentina de circulación legal..., a excepción de los acreedores privilegiados especiales hipotecarios y prendarios, respecto de los cuales se respetará la moneda de contratación..." (fs. 2718).

En síntesis, no es verdad que la propuesta de acuerdo dirigida a los quirografarios de cuyo carácter abusivo se trata contemplara un tratamiento diferente para los créditos de ese carácter verificados en moneda extranjera, ni certero, entonces, que los respectivos acreedores hubieran quedado marginados de la oferta de pago general equivalente al 12,39% del capital.

12) Que, independientemente de lo anterior, la cámara de apelaciones consideró incursa a la concursada en la hipótesis de fraude contemplada por el art. 52, inc. 4, de la ley 24.522, con apoyo en el dictamen fiscal a cuyos términos remitió y a un desarrollo argumental propio, que refiere a concretas circunstancias de la causa.

Dicho fundamento concierne a aspectos de hecho y derecho común, en principio irrevisables por la vía extraordinaria, y los agravios de la recurrente expresados sobre el particular, sólo traducen una mera discrepancia con lo resuelto que, más allá de su acierto o error, cuenta con sustento suficiente para aventar la tacha de arbitrariedad propuesta por la apelante bajo este aspecto.

13) Que como agravio autónomo expresa la concursada que la decisión del tribunal a quo la ha privado del derecho de alcanzar en exclusividad la reestructuración de su deuda, ya que ha ordenado al juez de la instancia anterior la apertura del procedimiento previsto por el art. 48 de la ley 24.522.

En este aspecto, el recurso extraordinario no se dirige contra una sentencia definitiva o equiparable a tal, pues la vía del citado art. 48 de la ley concursal no excluye la participación de la concursada a los fines de realizar una nueva propuesta de acuerdo y obtener de sus acreedores las conformidades pertinentes (inc. 4).

14) Que no se han configurado circunstancias sobrevinientes que tornen inoficioso el pronunciamiento de este Tribunal en las presentes actuaciones, toda vez que las alternativas suscitadas a partir de fs. 3788 de los autos principales, no guardan relación con la hipótesis de fraude contemplada por el art. 52, inc. 4 de la ley 24.522, de la que hizo mérito la sentencia impugnada.

Por ello, y oída la señora Procuradora Fiscal, se desestima la queja. Declárase perdido el depósito de fs. 1. Notifíquese y, previa devolución de los autos principales, archívese. **RICARDO LUIS LORENZETTI - ELENA I. HIGHTON de NOLASCO (según su voto)- CARLOS S. FAYT - ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI (en disidencia) - JUAN CARLOS MAQUEDA (en disidencia)- E. RAUL ZAFFARONI (en disidencia)- CARMEN M. ARGIBAY (según su voto).**

VOTO DE LA SEÑORA VICEPRESIDENTA DOCTORA DOÑA ELENA I.HIGHTON DE NOLASCO Y DE LA SEÑORA MINISTRA DOCTORA DOÑA CARMEN M. ARGIBAY

Considerando:

1) Que contra la sentencia de la Sala A de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial que, al revocar la de primera instancia, admitió las impugnaciones formuladas respecto del acuerdo preventivo ofrecido por la concursada, interpuso ésta el recurso extraordinario cuya denegación dio lugar a la presente queja.

2) Que esta Corte ha señalado en forma reiterada que sus sentencias deben ajustarse a las circunstancias existentes al momento de ser dictadas, aunque sean sobrevinientes a la interposición del recurso extraordinario (Fallos: 310:819; 324:3948; 325:2275, entre muchos otros).

3) Que este Tribunal ordenó a fs. 3788 la remisión de los autos a primera instancia para el cumplimiento de la diligencia allí dispuesta. El juez de grado se expidió a fs.3870/3874 y elevó la causa, sin emitir pronunciamiento de mérito con aptitud para incidir en el tratamiento de las cuestiones sometidas a consideración del Tribunal, las que serán examinadas en sus respectivos términos.

4) Que la recurrente invoca la arbitrariedad del fallo, alegando que la decisión recurrida prescinde del derecho vigente, aplica textos legales derogados, carece de debida fundamentación y omite el tratamiento de cuestiones conducentes para la solución del pleito.

5) Que el a quo formuló diversas consideraciones relativas a la insuficiencia de la propuesta concordataria, en orden al mínimo legal que establecía el art. 43 de la ley 24.522, derogado por la ley 25.589 y que, por ende, no se encontraba vigente en el momento del fallo. Los agravios de la recurrente se dirigen a demostrar que en el caso se han configurado las circunstancias que esta Corte ha considerado aptas para descalificar una sentencia en los términos de la doctrina de la arbitrariedad.

6) Que, aunque asistiera razón a la apelante sobre el punto, ello no conduciría a la apertura de la instancia extraordinaria en la forma pretendida, según lo establece antigua doctrina de este Tribunal, en tanto la sentencia recurrida reconoce un fundamento autónomo que resulta suficiente para sustentarla (Fallos: 115:405; 253:181; 310:664, entre muchos otros).

7) Que, en efecto, la cámara de apelaciones ha considerado incursa a la concursada en la hipótesis de fraude contemplada por el art. 52 inc. 4° de la ley 24.522, con apoyo en el dictamen fiscal a cuyos términos remite y a un desarrollo argumental propio, que refiere a concretas constancias de la causa. Dicho fundamento concierne a aspectos de hecho y derecho común, en principio irrevisables por la vía extraordinaria y los agravios de la recurrente sólo traducen una mera discrepancia con lo resuelto que, más allá de su acierto o error, cuenta con sustento suficiente para aventar la tacha de arbitrariedad.

8) Que, en tales condiciones, resulta inoficioso el tratamiento de los restantes agravios formulados, dada la carencia de virtualidad de un pronunciamiento a su respecto para modificar la decisión apelada, que se mantendría con base en el mencionado fundamento irrevisable (Fallos: 193:43 y sus citas, 316:1205, disidencia de los jueces Petracchi, Cavagna Martínez y Moliné O'Connor, entre otros).

Por ello, y oída la señora Procuradora Fiscal, se desestima la queja. Declárase perdido el depósito de fs. 1.

Vuelvan los autos principales con copia certificada de la presente al tribunal de origen, encoméndandose el cumplimiento, sin más trámite, de lo ordenado por la cámara de apelaciones en el fallo recurrido. Notifíquese y archívese la queja. ELENA I. HIGHTON de NOLASCO - CARMEN M. ARGIBAY.

DISIDENCIA DE LOS SEÑORES MINISTROS DOCTORES DON ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI, DON JUAN CARLOS MAQUEDA Y DON E. RAÚL ZAFFARONI

Considerando:

Que las cuestiones propuestas por el apelante han sido objeto de adecuado tratamiento en el dictamen de la señora Procuradora Fiscal, a cuyos fundamentos y conclusiones corresponde remitir por razones de brevedad.

Que sin perjuicio de ello, y en atención al sentido del voto de la mayoría, por aplicación de la regla según la cual los pronunciamientos judiciales deben tener en cuenta las circunstancias actuales al tiempo de dictar sentencia, corresponde que oportunamente se consideren las constancias obrantes en el expediente producidas con posterioridad a la interposición del presente recurso (conf. Fallos: 310:670; 311:1810; 318:625; 321:1393, entre otros). Por tal razón, de acuerdo con los propósitos preventivos que guían la ley de concursos y quiebras, y teniendo en cuenta que el rechazo del acuerdo originalmente propuesto encuentra fundamento en aspectos que pueden ser mejorados, una adecuada interpretación de las normas aplicables aconseja ponderar tales circunstancias de manera de agotar los medios para dar acabada respuesta a los fines que el instituto del acuerdo preventivo persigue en el sistema.

Por ello, se hace lugar a la queja, se declara procedente el recurso extraordinario y se deja sin efecto la sentencia apelada. Reintégrese el depósito de fs. 1. Vuelvan las actuaciones al tribunal de origen para que, por quien corresponda, se dicte nuevo fallo con arreglo al presente. Notifíquese y oportunamente remítase. ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI - JUAN CARLOS MAQUEDA - E. RAUL ZAFFARONI.

Recurso de hecho interpuesto por **Arcangel Maggio S.A.,** representado por **el Dr. Francisco Pablo Maggio,** patrocinado por el **Dr. Rodolfo C. Barra** Tribunal de origen: **Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, Sala A -** Tribunales que intervinieron con anterioridad: **Juzgado Nacional en lo Comercial N° 5**

ANEXO B

S.C. S. Nº 620; L. XLII

Procuración General de la Nación

S u p r e m a C o r t e:

- I -

La sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial (fs. 7945/7980), confirmó, en general, la sentencia de la instancia anterior que -en cuanto aquí interesa- había homologado el acuerdo preventivo presentado por la concursada, y autorizado la pérdida del 81% de su participación en Compañía General de Combustibles S.A. -por la falta de ejercicio del derecho de preferencia- en el marco de un aumento de capital de esta última sociedad (fs. 6774/6802). Modificó el mencionado pronunciamiento, en cuanto se refería al momento de cumplimiento del acuerdo preventivo, que resolvió diferir al tiempo en que los beneficiarios de los bonos hayan convertido en acciones dicho medio de pago -o hayan podido razonablemente realizarlo-, o, en su defecto, al momento del pago de la efectivizarían de la última de las cuotas comprometidas por la amortización de esos valores.

Para así decidir, sostuvo -básicamente- que la asamblea de obligacionistas fue celebrada en forma regular de conformidad con lo dispuesto por el artículo 45 bis -incas. 1º a 4º- de la Ley Nº 24.522 que estimó aplicable al caso, desde que, por un lado, el contrato de emisión de los títulos de deuda, no consideraba expresamente el procedimiento a seguir a efectos de evaluar una propuesta efectuada por la emisora frente a su concurso preventivo, antecedente que -a su entender- excluía la aplicación del sub régimen previsto en la Ley Nº 24.441 -v. art. 45 bis, inc. 5º, Ley Nº 24.522-; y, por otro, destacó que el requisito de presentación del certificado de bloqueo de la tenencia de obligaciones negociables para poder asistir a la asamblea -impuesto por la concursada y la sindicatura- está previsto, en el Decreto 677/01 (aquí corresponde resaltar que la sentencia menciona el art. 31, cuando debió referirse al art. 4º, inc. d). En este sentido, consideró que había sido alcanzada, en la asamblea de obligacionistas, la mayoría legal requerida por el artículo 45 bis citado, que se calcula sobre los votos de los tenedores presentes.

Agregó, que resultó idóneo, para anoticiar a los bonistas de la convocatoria a asamblea, el medio de publicidad elegido -avisos y edictos en periódicos y en el Boletín Oficial-, para lo cual resaltó que es el mismo que prevé el artículo 237 de la Ley Nº 19.550 y la Ley de Obligaciones Negociables Nº 23.576, y que la inexistencia de cuarto intermedio no alteró la decisión, por cuanto -dijo- los obligacionistas asistentes poseían información sobre la propuesta y el "orden del día" a tratar.

Por otra parte, la Cámara sostuvo que la propuesta no era abusiva, pues, en primer lugar, la categorización es facultad de la concursada, y los acreedores quirografarios, aún cuando sus créditos fuesen en diferentes monedas, pueden formar parte de una categoría, conforme -dijo- lo dispone el artículo 43 de la Ley Nº 24.522. En segundo lugar, teniendo en cuenta la información provista por la sindicatura a fojas 7833, manifestó que el 75% de los acreedores en moneda extranjera prestaron conformidad al acuerdo, para lo cual consideró que el crédito de los obligacionistas verificado ascendía a u$s30.897.937, 80, concluyendo que no hubo discriminación arbitraria por parte de la concursada, para este tipo de acreedores.

A su vez, dejó sentada su postura en cuanto a que "no es sólo importante una quita del 80% sino que representa, en gran medida, una abrupta organización de la sociedad, con una capitalización de $400.000.000, la incorporación de nuevos socios y una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas, y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones, con un "precio" fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta" (fs. 7975). En este sentido, señaló que no fue invocado que un procedimiento de crampón pudiera aportar una solución mejor.

Por último, y en cuanto a la omisión por parte de la concursada de ejercer el derecho de suscripción preferente en el marco del aumento de capital de $70.000.000.- de su controlada (Compañía General de Combustibles), disminuyendo de esa manera su participación de 99,9% a 19%, estimó que estaba sujeta a autorización judicial -arts. 16 y 17, Ley Nº 24.522- pues tal proceder afecta el activo de Sociedad Comercial del Plata S.A., y que la operación era beneficiosa para la sociedad controlada -también concursada- en tanto le permitía sanear su pasivo pre concursal, como así también conveniente para este concurso. Al respecto, el tribunal resaltó que si bien el patrimonio neto proyectado de la controlada post-homologación asciende a $970.000.000 (v. fs. 7534 vta. y 6713/6717), debe también valorarse -afirmó- la acreencia reclamada por Ref. (fs. 6576/6579), el informe de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (fs. 6718/6719) las presentaciones de las sindicaturas, lo dictaminado por los estimadores designados (fs. 6757/6773), y "el flujo de fondos que proporcionará el cumplimiento del acuerdo preventivo, tanto de Compañía General de Combustibles S.A. como de Sociedad Comercial del Plata S.A.".

- II -

Contra dicha sentencia, la Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial y el Banco de la Provincia de Buenos Aires dedujeron recursos extraordinarios, que fueron concedidos (fs. 8785/8809, 8746/8784 y 9105/9111). Sin embargo y dada la ambigüedad de los términos de la concesión, la Fiscalía General interpuso recurso de queja por la cuestión federal y la arbitrariedad planteadas (v. fs. 500/543, del expte. S.C. S. Nº 467, L. XLII -Recurso de Hecho-). Cabe aclarar que los acreedores Ana María Claro y León Vial Echeverría, desistieron a fojas 8818/8820 del recurso extraordinario interpuesto a fojas 8723/8740.

- III -

La Fiscal de Cámara -cuyos argumentos son compartidos substancialmente por el Banco de la Provincia de Buenos Aires-, en apretada síntesis, alega que existe cuestión federal en tanto se encuentra en tela de juicio la inteligencia del decreto Nº 677/01, la Ley Nº 17.811 -que regulan el régimen de transparencia en la oferta pública-, la Ley Nº 24.240 y el artículo 42 de la Constitución Nacional.

Asimismo, sostiene que la interpretación realizada por el tribunal del artículo 52, inciso 4º de la Ley Nº 24.522, en cuanto a la inexistencia de una propuesta abusiva o realizada en fraude a la ley, y su aplicación al caso, vulneró derechos amparados constitucionalmente (arts. 16, 17 y 20, C.N.). Afirma que la sentencia es arbitraria, pues omite considerar cuestiones conducentes oportunamente presentadas y prueba decisiva para la solución de la causa, y prescinde del derecho vigente aplicable.

En particular, aduce que la Cámara no estudió debidamente el fraude denunciado por la Fiscalía en torno a la obtención de la mayoría que aprobó el concordato, desde que se negó la participación en la asamblea de decenas de

titulares de obligaciones negociables, emitidas por la concursada y verificadas por un total de alrededor de 258.638.960,72.- (v.2642/2726, 2982/2985, 6848/6843 y 7805/7806) , a los que se les exigió un certificado de bloqueo imposible de obtener en las plazas extranjeras, y se les impuso el procedimiento previsto en el artículo 45, incisos 1º a 4º, de la Ley Nº 24.522 -de votos presentes-, desechando el sistema convencionalmente acordado (v. inc. 5º, Ley Nº 24.522). Al respecto, resalta que los bancos intermediarios, únicos registrados ante las entidades depositarias -DTC, Euroclear y Clearstream-, son los que poseen la información sobre la tenencia de cada beneficiario, y de esa manera, el certificado de bloqueo requerido como condición sine qua non, no puede ser expedido por estas entidades.

En tales condiciones, valoró arbitraria e insuficiente la decisión de la alzada que para rechazar los planteos referidos a la imposibilidad mencionada en el párrafo anterior y la irregularidad en la obtención de las mayorías, se sustentó en que el Decreto Nº 677/01 impone como requisito para asistir a asambleas la presentación del certificado de bloqueo, cuando surge de las actuaciones que los obligacionistas ofrecieron a cambio, un documento emitido por los intermediarios que certifica su tenencia y declara el compromiso de bloqueo, lo que, asimismo, figuraba como documentación exigida en el edicto de convocatoria (v. fs. 3975 y resolución fs. 3968/3970).

Por otra parte, y en cuanto a la abusividad del acuerdo, alega que en la sentencia se omite el examen de los términos de la propuesta y los argumentos -y pruebas- aportados por la Fiscalía y por las partes, que demuestran que la quita es muy superior al 80% invocado por la concursada, y utilizado como basamento de la decisión. La conversión a una paridad u$s1= $1, sin aplicación de índice de actualización alguno, con un interés del 1% a partir del décimo año de la homologación, implica -afirma la Fiscal General- una quita indirecta del 66% para los acreedores cuyos créditos se encuentran excluidos legalmente de la "pesificación" (conf. Dto. 410/02), a la que se le debe adicionar una quita directa del 40% (v. propuesta, fs. 5198/5201). Los acreedores, deben, asimismo, sujetar el cobro de sus créditos a un plan de pagos que se materializará a través de la entrega de bonos nominativos convertibles en acciones -pagarés transferibles por cesión ordinaria- amortizables en 5 cuotas anuales a partir del 11º año de la homologación del acuerdo, en los siguientes porcentajes: 10%, 10%, 20%, 30% y 30%, respectivamente. La recurrente agrega que, la propuesta resulta de cumplimiento potestativo de la concursada, toda vez que para la conversión de los bonos en acciones se aplicará una relación de canje de $10=u$s10 y una prima de emisión que fijará la concursada.

En relación con la autorización judicial para la licuación del paquete accionario -en un 81%- de Sociedad Comercial del Plata S.A. en Compañía General de Combustibles S.A. -que constituía su principal activo-, la Fiscal General argumentó que fue otorgada sin haber sido solicitada por la concursada, vulnerando derechos persecutorios de los acreedores ante una eventual quiebra (arts. 119, 121 y 173, Ley Nº 24.522). Asimismo, sostuvo que la Cámara si bien admite que el valor del paquete accionario era muy superior al pagado (según información de la concursada v. fs. 6435, 6674/6675 y 6713/6717), autoriza la operación vedada por los artículos 16 y 17 de la Ley Nº 24.522, sin siquiera tener a la vista el acta de aumento de capital correspondiente, y sin considerar que fue la propia Sociedad Comercial del Plata S.A., como controlante de la compañía petrolera, la que resolvió dicha variación de capital.

En el recurso de queja, la Fiscal de Cámara manifiesta que del acta de asamblea antes referida y de la propuesta del acuerdo de la controlada, surge que

la adquisición de acciones por un tercero ("Explore Acquisition Corporation") por $70.000.000.- estaba condicionada a la homologación del acuerdo de la controlada (v. también nota 2) a los estados contables consolidados al 30/9/03, fs. 6434).

El pronunciamiento atacado, estima la recurrente, tampoco es una derivación razonada del derecho vigente aplicable al caso, en tanto prescinde del artículo 52, inciso 4º de la Ley Nº 24.522, que prohíbe homologar acuerdos abusivos o en fraude a la ley, y del artículo 43 de ese cuerpo legal, que prohíbe formular propuestas con cláusulas desiguales para la misma categoría de acreedores, en tanto es parte de la propuesta para los acreedores quirografarios con créditos en pesos y en moneda extranjera -excluidos legalmente de la pesificación-, la conversión a pesos a la paridad u$s1=$1 (v. fs. 5198 y vta.).

Por último, y en cuanto a lo manifestado por la Cámara en orden a que no fue invocado que un procedimiento de cramdown –o una hipotética quiebra- pudiera aportar una solución mejor, señala que el valor de realización de un paquete accionario de una compañía petrolera resulta superior a lo que cobren –con las quitas y en los plazos mencionados- los acreedores, y que en el proceso regulado por el artículo 48 -de la Ley Nº 24.522-, en el que puede participar la concursada, deberá formularse una propuesta que consiga la conformidad de los acreedores.

- IV -

En tal situación, se me corre vista de las actuaciones (v. fs. 9124, pcipal. y fs. 545, cuaderno de queja).

En primer lugar, cabe señalar que uno de los recursos extraordinarios fue interpuesto por la Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, magistrada a la que, en su calidad de parte en la alzada en cuanto a la homologación del concordato -conf. art. 276, Ley Nº 24.522 y doctrina de Fallos 324:4421-, le compete un adecuado control de legalidad en defensa de los intereses generales de la sociedad (v. arts. 120, C.N. y 1º, Ley Nº 24.946).

En segundo lugar, es menester destacar que los fundamentos fácticos y jurídicos que contiene la referida apelación y su consecuente queja, han motivado una denuncia promovida por la Fiscal General mencionada y el Fiscal Nacional de Investigaciones Administrativas -Dr. Manuel Garrido-, agregada en copia (v. fs. 418/498 del cuaderno de queja). Consecuentemente, el marco del principio de unidad de acción en que debe desenvolverse este Ministerio Público Fiscal, impide vedar el acceso de la recurrente a una instancia judicial plena. Idéntico criterio se ha sostenido en innumerables causas que, en situaciones análogas, han llegado a conocimiento de este organismo (v. dictámenes en autos: "Poj Levin Fabián c/ Urso, José Rubén y otro" -S.C. P. Nº 1390; L. XXXVIII- del 9 de diciembre de 2003, "Compañía General de Negocios S.A.I.F.E. S/ pedido de quiebra por Mihanovich, Ricardo L." -S.C. C. Nº 4633; L. XLI- del 17 de febrero de 2006 y "Baumwohlspiner de Pilevski, Nélida s/ quiebra" -S.C. B. Nº 2339; L. XLI- del 11 de abril de 2006, etc.).

En mérito de lo expuesto, sostengo los recursos deducidos a fojas 8785/8809 -del pcipal.- y 500/543 -expte. S.C. S. Nº 467, L. XLII-, y solicito a V.E. que se tenga por evacuada la vista que se me corre a fojas 9124 -del pcipal.- y 545 -del cuaderno de queja-.

Buenos Aires, 12 de julio de 2006

Marta A. Beiró de Gonçalvez

S u p r e m a C o r t e:

Esté se a lo dictaminado, en el día de la fecha, en El expediente S.C. S. Nº 620; L XLII, "Sociedad Comercial del Plata S.A. s/ concurso preventivo". En

consecuencia y por las razones allí expuestas, sostengo los recursos deducidos a fojas 8785/8809 -del pcipal.- y 500/543 -del presente cuaderno de queja-.

Buenos Aires, 12 de julio de 2006 - Marta A. Beiró de Gonçalvez

---

Buenos Aires, 20 de octubre de 2009
Vistos los autos: "Sociedad Comercial del Plata S.A. y otros s/ concurso preventivo".

Considerando:

1°) Que contra la sentencia de la Sala “D” de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial que, al confirmar la de primera instancia, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. y autorizó la enajenación del 81% del paquete accionario de la concursada en Compañía General de Combustibles a favor de un tercero, interpusieron sendos recursos extraordinarios el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial. Ambos recursos fueron concedidos con el alcance que surge de fs. 9105/9111, y la Fiscal General acudió en queja ante el Tribunal por estimar poco claro el auto de concesión.

La Procuradora Fiscal sostuvo los dos recursos interpuestos por la Fiscal General y señaló que los fundamentos de esa apelación dieron lugar a una denuncia penal promovida por la mencionada magistrada y por el Fiscal Nacional de Investigaciones Administrativas.

2°) Que la Fiscal General ante la Cámara Comercial alega la existencia de cuestión federal en razón de la inadecuada interpretación y aplicación de normas federales (decreto 677/01 y ley 17.811, el art. 42 de la Constitución Nacional y la Ley de Defensa del Consumidor, en lo referente al consumidor financiero), así como la arbitrariedad del fallo, que —según expresa— se traduce en la violación de las garantías constitucionales de propiedad, igualdad, debido proceso, derechos de los extranjeros (art. 20) y en la transgresión de los tratados internacionales de protección de inversiones extranjeras. Sostiene que el pronunciamiento omite considerar y resolver cuestiones conducentes, prescinde de pruebas decisivas y del derecho aplicable al caso y no resulta derivación razonada de la ley vigente con aplicación a las circunstancias de la causa, a la vez que se funda en aseveraciones dogmáticas que sólo confieren al fallo un fundamento aparente.

3°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires invoca igualmente la arbitrariedad del fallo, al que atribuye manifiesto apartamiento de la solución legal del caso, al violar lo dispuesto por concretas normas concursales y civiles.

Sostiene también que la cámara formula una incorrecta exégesis de las normas, se basa en pautas de excesiva latitud y omite el tratamiento de cuestiones conducentes, y expresa que lo resuelto se traduce en la afectación confiscatoria de su derecho de propiedad, a la vez que soslaya la realidad económica resultante del pronunciamiento.

4°) Que en la sentencia recurrida (fs. 7945/7980) la cámara comercial resolvió que estaba sujeta a autorización judicial, en los términos del artículo 16 de la ley 24.522, la decisión de la concursada de autorizar un aumento de capital en Compañía General de Combustibles S.A. y no ejercer el derecho de suscripción preferente respecto de dicho aumento, por lo cual su tenencia accionaria quedó reducida del 99,9% al 19%. Sostuvo que esa operación, que había sido realizada sin contar previamente con dicha autorización, afecta el activo de la empresa y

compromete su patrimonio, que es la prenda común de los acreedores. Examinó después la conveniencia del negocio y expresó que el precio pactado, de $ 70.000.000, resultaba beneficioso para Compañía General de Combustibles S.A. —empresa que también se halla en concurso preventivo— ya que al ingresar esa suma, aportada por el tercero que suscribió el aumento de capital al que había renunciado Sociedad Comercial del Plata, obtenía financiamiento externo y directo para el pago íntegro de la propuesta concordataria. A continuación, analizó si era beneficioso para Sociedad Comercial del Plata mantener solamente el 19% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, en lugar del 99,9% que tenía con anterioridad.

Indicó que se había intentado obtener el "valor de mercado" de las acciones mediante el pedido de informes a la Bolsa de Comercio y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia, pero señaló que la determinación de ese valor "podría extenderse tanto en el tiempo como en la profundidad y especialización de los cuantificadores", lo que excedía el marco del proceso concursal, que no podía dilatarse indefinidamente en el tiempo. Sobre tales bases, expresó el a quo que la cuestión sería abordada "de acuerdo con las constancias de autos y la ponderación de las cuestiones técnicas en función de la sana crítica" y, tras la mención de diversos métodos para la valuación de empresas, refirió —con cita doctrinaria— que una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible), pero que el valor de este patrimonio depende de la rentabilidad que se espera obtener de él en el contexto de los negocios que prevea realizar la empresa. Después de otras indicaciones de carácter técnico, manifestó que una empresa petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, y que ello incide en el precio de las acciones y de la empresa en su conjunto. Tuvo en cuenta la descalificación que sufrió Compañía General de Combustibles por su endeudamiento y un proceso de desinversión que la llevó a despojarse de parte de sus activos, así como la previsión de una contingencia relativa a un crédito de elevado monto, sujeto a arbitraje en los Estados Unidos, que habría frustrado una venta anterior de la empresa. En tal contexto, admitió la utilidad de ese aporte de capital en el marco de la homologación del concordato ofrecido por Compañía General de Combustibles, para valorizar la empresa en función de un ulterior desempeño con su situación financiera regularizada. Sin perjuicio de ello, señaló que podría parecer "una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por $ 70 millones equivalente al 81% del capital de CGC SA y su control, ante un patrimonio neto proyectado post homologación en $ 970 millones...", pero que a pesar de esos reparos aquella suma podía ser razonable en función del "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo, considerando los activos y rentabilidad futura con su *participación e inyección de capital*" (fs. 7959/7960). Concluyó que, más allá de considerar la conveniencia o no del negocio en sí, cuestión sujeta a una dinámica comercial, resultaba apropiado conferir la mentada autorización, en función de los factores ponderados y de que un escenario de desarrollo y valorización de las acciones no parecería posible sin la capitalización en cuestión, dado que no aparecía probable que Compañía General de Combustibles consiguiese mayor financiación externa frente a su estructura de pasivos, ni que ésta fuese aportada por Sociedad Comercial del Plata para ejercer su derecho de suscripción preferente. Finalmente, juzgó que no constituía un dato dirimente la participación de un ex director de la concursada en la administración de uno de los fondos controlantes de la nueva accionista.

5°) Que, por otra parte, la cámara de apelaciones confirmó la decisión de primera instancia que había homologado la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata S.A. Rechazó, en primer término, las objeciones efectuadas contra la asamblea de obligacionistas que votaron el acuerdo, tanto en lo referente a su constitución, como al mecanismo mediante el cual fue celebrada. Expresó en lo relativo a la presentación del certificado de bloqueo de las obligaciones negociables como condición para participar del acto asambleario, que sólo cabía destacar "...que tal requisito, cumplido por caso por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes, se encuentra previsto por el decreto 677/01:31 con la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia" (fs. 7964), frente a lo cual juzgó que el cuestionamiento debía ser desestimado.

Al examinar los agravios que calificaban la propuesta concordataria como abusiva y fraudulenta, y sin desconocer que el acuerdo contenía cláusulas iguales para acreedores que se encontraban en diferentes condiciones, ponderó el alto grado de adhesiones expresado por los acreedores en moneda extranjera.

Señaló que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación imponga a estos últimos una quita adicional, no consentida, "representa, *a priori*, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (c. civ. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, había solicitado a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, de los acreedores en moneda extranjera, había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs. S. 620.7973). Con relación a la magnitud de la quita ofrecida en la propuesta, estimó evidente "la relatividad que surge de la ponderación de una propuesta disociada, de la complejidad que contiene este concurso, en función de la firma deudora y de su vinculación con el conjunto que conforma con Compañía General de Combustibles S.A. y Tren de la Costa S.A." (fs. 7974). Destacó que el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos establece la exclusión de una propuesta abusiva, cuyo análisis no debe limitarse sólo a la quita, si esto no ha sido lo único planteado como solución a la cesación de pagos. Puntualizó que resulta perturbador el dato objetivo de una propuesta de acuerdo que contiene una quita del 80%, tal como fue reconocido por la concursada en varias presentaciones, si es tomado aisladamente, pero que "la combinación de factores es mucho más compleja que cotejar si una quita del 80% es más que una del 40% o del 60%"

(fs. 7975). Tuvo en cuenta la calidad de sociedad "holding" de la concursada, con participaciones en dos sociedades también concursadas y expresó que "debe considerarse que no es sólo una quita importante del 80%, sino que representa, en gran medida, una abrupta reorganización de la sociedad, con una capitalización de $ 400.000.000, la incorporación de nuevos socios y una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones, con un 'precio' fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta" (fs. 7975). Aludió a la dinámica económica, financiera y concursal en la cual dicha propuesta se encuentra inmersa, destacó su

aceptación por una "importante mayoría de capital y por una suficiente mayoría de personas", a la vez que señaló que no se había invocado que un procedimiento de *cramdown* pudiera aportar una solución mejor y que una hipotética quiebra podría contar con un valor de realización aun menor al de una propuesta compleja como la examinada. Agregó que no surgía de las actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa para los acreedores que la formulada y que, por el contrario "surge como dato palmario acerca de su flujo de fondos que ha declinado su participación de control en CGC S.A. —Compañía General de Combustibles— para capitalizarla con la integración de un nuevo socio" (fs. 7976).

6°) Que la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial cuestiona el pronunciamiento recurrido por haber omitido el debido tratamiento del planteo introducido en el punto 5.5 de su dictamen, en cuanto argumenta que las decisiones recaídas —las que puntualiza— desnaturalizaron la conformación de la asamblea de bonistas. Asimismo se agravia contra la autorización concedida *ex post facto* por la cámara a la concursada, con respecto a la decisión de aumentar el capital de Compañía General de Combustibles y no suscribir ese aumento, operación que considera una verdadera licuación del paquete accionario de Sociedad Comercial del Plata. Imputa al a quo haber incurrido en contradicción porque, a pesar de que tenía presente que el valor de esa tenencia accionaria era muy superior al pagado, autorizó, sin pruebas, la transferencia. También atribuye falta de coherencia al tribunal porque reconoció que no había en la causa suficientes elementos de juicio para resolver, no obstante lo cual igualmente decidió la cuestión, en perjuicio de los acreedores. Recuerda que en su dictamen de fs. 7689/7701 sostuvo que, dado que la operación ya había sido efectuada, el otorgamiento de autorización para celebrarla configuraba una cuestión abstracta y que sólo cobraría virtualidad en caso de decretarse la quiebra, ocasión en que podrían resultar aplicables los arts. 119 y 173 de la ley de concursos, que habilitan las acciones persecutorias y de responsabilidad. Agrega que lo resuelto por la cámara tiene un efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que el art. 121 de la ley de concursos establece que el art. 119 de la misma ley, que regula la acción de revocatoria concursal, no es aplicable respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

Expresa la Fiscal que la operación cuestionada no es en realidad una venta de acciones, sino una voluntaria reducción de la participación accionaria de la concursada, que produce la licuación de su activo, cuya integridad debía ser preservada como garantía común de los acreedores. Celebrado ya ese acto, reitera que no cabía sino, en caso de quiebra, intentar las acciones pertinentes en defensa de los acreedores, pero puntualiza que en ese contexto legal lo que no correspondía hacer era declarar la *eficacia* de la operación, por lo que solicita la descalificación de lo resuelto en tal sentido por la cámara. Al respecto, pone de relieve lo que considera una nueva falta de congruencia en que habría incurrido el tribunal a quo, al conferir una autorización que nunca había sido requerida por la concursada.

7°) Que la Fiscal General se agravia también contra la decisión de homologar una propuesta que califica como abusiva y fraudulenta. Imputa a la cámara omisión de tratamiento de numerosas cuestiones planteadas en su dictamen respecto de la asamblea de obligacionistas, entre las que destaca la falta de consideración de las irregularidades relativas a la asistencia de los bonistas y su registro, que quedó en manos de la concursada, sin control del juzgado. Manifiesta que tampoco recibió tratamiento la alegación de que el edicto de convocatoria no contenía ninguna especificación acerca del otorgante del certificado de bloqueo para asistir a la asamblea, lo que fue modificado por una decisión posterior de la jueza de

primera instancia —no publicada— en la que se exigió que fuera otorgado por la entidad depositaria, con lo que se convirtió en un requisito de imposible concreción. Expresa que ello afecta sustancialmente el cómputo de mayorías y puntualiza diversos errores que no fueron tratados por él a quo. Afirma que la propuesta homologada por él a quo es claramente abusiva y violatoria del art. 43 de la ley de concursos, en tanto los acreedores en moneda nacional votaron una quita que ellos no sufrirán y que sólo perjudicará a los acreedores en moneda extranjera. Señala la omisión en considerar la merma real que sufrieron los créditos, por la que —según afirma— la acreencia del Banco de la Provincia de Buenos Aires quedó reducida al 0,66% de su valor, a semejanza del crédito perteneciente al Banco de la Nación Argentina. Estima que, como consecuencia de ello, existe una pérdida de 160 millones de dólares para el sector público. Sostiene también que se han computado mayorías ficticias y que las consideraciones formuladas por la cámara para homologar la propuesta no se corresponden con las constancias de la causa, siendo tales fundamentos artificiosos y carentes de contenido, pues no indican nada acerca del valor real de la propuesta.

8°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires solicita la descalificación de lo resuelto por aplicación de la doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad y expresa que la cámara ha incurrido en apartamiento manifiesto de la solución legal del caso, por no haber aplicado el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos, que veda la homologación de la propuesta abusiva o fraudulenta. Señala que el a quo ha transgredido los principios concursales, en tanto sólo tuvo en cuenta la protección de la empresa, evitando su quiebra, a la vez que desatendió los derechos de los acreedores. También puntualiza que la cámara ignoró el art. 43 de la ley de concursos, que prohíbe que el acuerdo contemple cláusulas distintas para acreedores de la misma categoría —lo que, en el caso, se efectivizó en perjuicio de los acreedores en moneda extranjera— y advierte que la quita que sufrió su crédito oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que se le aplica o no la pesificación legal. Manifiesta que el trato discriminatorio respecto de los créditos en moneda extranjera se traduce en la proporción de 3 a 1 si se entiende expresada la deuda en dólares y, si se la pesifica, se la priva de la aplicación del CER.

Imputa asimismo a la cámara haber efectuado una exégesis incorrecta de las normas y aplicado pautas de excesiva latitud, al valorar la propuesta prescindiendo de las pautas objetivas de la magnitud de la quita y de la espera, apoyándose en meras consideraciones generales, como la "condición de la persona", o la "abrupta reorganización de la sociedad", y empleando frases carentes de contenido concreto. Estima errado el razonamiento que pondera la eventual capitalización de deudas mediante su conversión en acciones como un beneficio, pues entiende que no se trata de un aporte de "fondos frescos" sino un aumento de capital eventual, que deja al acreedor igualmente insatisfecho. Cuestiona que la cámara asigne a la acreedora la carga de demostrar si hubiese estado en mejor situación en caso de quiebra —lo que califica de absurdo— y puntualiza que tales argumentos sólo apuntan a licuar el pasivo de la concursada y liberarla de sus deudas. También atribuye al a quo omisión en el tratamiento de cuestiones conducentes, señalando que tomó por válida la afirmación de que la quita era del 80%, sólo porque lo alegaba la concursada, sin examinar lo acontecido respecto del crédito de la apelante. Se agravia asimismo de la falta de tratamiento de su planteo referente a que no está alcanzado por la pesificación y expresa que el fallo tiene efectos confiscatorios respecto de su propiedad, a la vez que prescinde de la realidad económica en que se proyecta tal decisión.

9°) Que esta Corte se ha pronunciado reiteradamente en favor de la aplicación de un criterio amplio, fundado en la garantía de la defensa en juicio, cuando la ambigüedad de los términos de la concesión del recurso extraordinario suscita dudas acerca de su alcance, aun cuando no se hubiese interpuesto queja sobre el punto (Fallos: 321:3620; 322:3030; 325:1454; 327:4227; 328:1390, entre muchos otros). Tal doctrina resulta de aplicación al sub lite, en atención a que la cámara concedió ambos recursos sin limitar su alcance, por lo que es procedente acceder al tratamiento de las dos apelaciones deducidas.

Por otra parte, es doctrina de este Tribunal que, al alegarse en el recurso extraordinario tanto arbitrariedad como cuestión federal, corresponde examinar inicialmente la primera, dado que de existir esa tacha, en rigor no habría sentencia propiamente dicha (Fallos: 324:3394, 3774; 325:279; 327:2163, entre otros).

10) Que el examen de admisibilidad de los recursos presentados por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, fundados en la arbitrariedad de la sentencia homologatoria de un acuerdo en materia concursal debe ser extremadamente restrictivo por las siguientes razones.

En primer lugar, porque ha dicho esta Corte que las cuestiones que se suscitan en torno a los hechos, prueba, e interpretación de derecho común y procesal constituyen, por vía de principio, facultades de los jueces de la causa y no son susceptibles de revisión en la instancia extraordinaria (Fallos: 264:301; 312:292; 315:1574, entre muchos otros). En este sentido, cabe considerar que numerosas cuestiones planteadas en la vía recursiva son de derecho común, muchas de ellas opinables y otras fuera del alcance de comprobación por parte de esta Corte.

En segundo lugar, porque la noción de arbitrariedad requiere la identificación de un defecto grave de fundamentación o de razonamiento que torne ilusorio el derecho de defensa o conduzca a la frustración del derecho federal invocado (Fallos: 310:234). Pero no incumbe a la Corte Suprema juzgar el error o acierto de la sentencia que decide cuestiones de derecho común (Fallos: 286:85), y su objeto no es corregir en tercera instancia pronunciamientos equivocados (Fallos: 310:676).

En tercer lugar, y como consecuencia de lo dicho, sólo cabe considerar configurado un supuesto de arbitrariedad en estos casos cuando se encuentre afectada la garantía de la defensa en juicio y debido proceso, exigiendo que las sentencias sean fundadas y constituyan una derivación razonada del derecho vigente con aplicación a las circunstancias comprobadas de la causa (Fallos: 315:1574 y sus citas; 316:1141; 324:2542 y sus citas, entre muchos otros), o cuando se compruebe una afectación sustancial del crédito como consecuencia del ejercicio abusivo del derecho contrariando los fines que la ley tuvo en miras al establecer este instituto.

Que los recursos deducidos en el presente caso se refieren a cuestiones de hecho, prueba o bien a diferencias de opinión, por lo que en estos aspectos son inadmisibles conforme se dijo en primer y segundo lugar. Pero existen dos aspectos vinculados al tercer punto, es decir, al debido proceso y al ejercicio abusivo del derecho con grave afectación de la propiedad, que deben ser considerados por esta Corte.

11) Que la tutela del debido proceso, en este caso, significa que los jueces deben dedicar especial cuidado a garantizar los procedimientos destinados a obtener la expresión del consentimiento positivo o negativo, pero con información transparente, comprensible y sin obstáculos para expresarla, de una mayoría sustancialmente representativa de la voluntad de los acreedores.

Que, en tal sentido, resulta apropiado abordar el análisis del agravio expuesto en primer término por la Fiscal General —conformación de la asamblea de bonistas—, en razón de que dicha cuestión incide sustantivamente en el desarrollo ulterior del proceso y lo condiciona en su devenir. Al respecto, cabe precisar que el a quo se limitó a señalar que la necesidad de presentar un certificado de bloqueo emitido por las entidades Depositarias, como condición para participar en la asamblea, respondía al cumplimiento de un requisito previsto en el decreto 677/01 y a la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia, y que, en el caso, fue cumplido por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes (fs. 7964).

Este fundamento corresponde confrontarlo con el argumento expuesto por la Fiscal General atinente a la imposibilidad de que el certificado de bloqueo fuera otorgado por la entidad depositaria, tal como lo ordenó la jueza de primera instancia en la resolución posterior a la que fue publicada por edictos (providencias de fs. 3902/3909 y 5608), como así con el señalamiento de que mediante la decisión de fs. 5593/5596 la jueza permitió el ingreso de bonistas que no contaban con el certificado requerido, ya que éste había sido emitido a favor de la entidad intermediaria y no del bonista, cuya tenencia sólo era identificada mediante otro certificado emitido por aquélla, al tiempo que denegó el registro de otros bonistas que no contaban con el recaudo exigido, sino que sólo habían obtenido el certificado de bloqueo emitido por la entidad intermediaria.

12) Que, más allá del recaudo normativo referido en el fallo, el cuestionamiento concierne al modo de implementación en el contexto de este proceso universal. Por lo cual, la respuesta dada por la alzada, con la escueta mención del cumplimiento por un gran número de obligacionistas y de personas físicas, resulta dogmática.

Sin embargo, debe considerarse que este Tribunal ha señalado reiteradamente que la sentencia constituye un todo indivisible demostrativo de una unidad lógico-jurídica, en que la parte dispositiva no es sino la conclusión final y necesaria del análisis de los presupuestos fácticos y normativos efectuados en su fundamentación (Fallos: 315:2291; 321: 1642, entre muchos otros). Del mismo modo, no cabe sino entender que ese criterio no autoriza antagonismos entre las afirmaciones vertidas en los considerandos que la integran.

Desde este enfoque, cabe advertir que si bien el a quo refirió el cumplimiento por un gran número de bonistas, a continuación, no explicitó el sustento de tal valoración, con lo cual adolece del fundamento indispensable. Dicha aseveración no puede desvincularse del análisis que efectuó al tratar los agravios relativos a la abusividad de la propuesta (fs. 7972/7973), en razón de que este último —aun cuando referido a una cuestión distinta— concierne a la entidad del capital representado en la asamblea por los bonistas que adhirieron a la propuesta frente al total verificado por quienes revestían igual condición. Es decir, esa ponderación de la cámara es la que informaría el presupuesto de aquella afirmación inicial.

Ahora bien, este fundamento se asienta en parámetros cuestionables. En efecto, la alzada señaló que "fueron verificados créditos de obligacionistas en un total de U$S 30.897.937,80 (fs. 7833)" cuando en realidad la suma total asciende a U$S 258.638.960,72 (conf. sentencia verificatoria de fs. 2642/2726, decisiones complementarias e informes de las sindicaturas de fs. 7806 y 7906 vta.). Por ende, la cámara supuso que casi el 90% del total del capital verificado por los bonistas había adherido a la propuesta cuando, tomando las cifras de los indicadores

mencionados y de acuerdo con el razonamiento del propio tribunal, sólo lo había hecho menos del 11%.

13) Que los planteos efectuados por la Fiscal General al respecto, resultan relevantes en tanto el proceso concursal, como última ratio preventiva que procura remediar el estado de cesación de pagos, atendiendo coetáneamente la protección de la empresa y la satisfacción del derecho de los acreedores, requiere indispensablemente de una absoluta transparencia en los actos que lo conforman y, particularmente, en todo aquello que hace a la captación de buena fe del voto de los acreedores, de manera que no puede convertirse en una carrera de obstáculos para quienes deben concurrir a fin de ejercer sus derechos, en la que se introducen imprevistamente exigencias que no han sido exteriorizadas con la publicidad propia a la naturaleza del andamiento, y restringen los medios tendientes a consumar, acabadamente, las facultades inherentes a la decisión de aceptar o no la propuesta.

Que, en ese orden, todo aquello que informa al procedimiento previo y tiene como punto culminante la expresión de la libre voluntad de los acreedores reviste una trascendental relevancia, en la medida que constituye uno de los pilares atinentes a la protección del crédito y, como tal, atiende al derecho de propiedad contemplado constitucionalmente (art. 17 de la Constitución Nacional). Estos institutos resultan afectados cuando se implementan arbitrios que persiguen un orden meramente ritual y desvirtúan la posibilidad del ejercicio del derecho a conformar o no el acuerdo, pues en la realidad implica una lesión a la defensa en juicio y al debido proceso (art. 18 de la Constitución Nacional) que arrojaría serias dudas sobre el resultado aparentemente obtenido, situación que no se compadece con aquello que, en forma prístina, el ordenamiento concursal exige.

Que, sobre tales bases, corresponde establecer que la cámara omitió el examen del planteo oportunamente propuesto, al no analizar los extremos conducentes para abordar los agravios de la Fiscal General relativos a la convocatoria de la asamblea de bonistas, cuestión cuya relevancia queda evidenciada por los efectos que propaga, en el caso, respecto de la aceptación del acuerdo y, por ende, descalificar el fallo por aplicación de la conocida doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad de sentencias.

Que las deficiencias referidas impiden conocer circunstanciadamente un elemento de insustituible valor, en el contexto de cuestiones mayoritariamente reguladas por el derecho común y doctrinariamente opinables, para configurar materia susceptible de comprensión en los términos señalados en el considerando 12 del presente, circunstancias que obstan al análisis de los restantes agravios expresados por la Fiscal General.

14) Que conforme lo dicho y sin que sea necesario decidir sobre cuestiones de hecho controvertidas, existe una duda razonable sobre la transparencia de la información y sobre los obstáculos que encontraron los acreedores para expresar su voluntad. La duda sobre el cumplimiento de los recaudos del debido proceso no debe resolverse en contra de los titulares de ese derecho fundamental y mucho menos cuando ello trae como consecuencia una afectación sustancial del derecho de crédito. Estas diferencias planteadas y las dudas que ello genera deberían haber sido suficientes como para que el Tribunal reconsiderara los medios para lograr una clara, transparente e incuestionable expresión de la voluntad de los acreedores, y no lo hizo, con afectación del derecho al debido proceso.

15) Que el segundo elemento que tipifica la arbitrariedad en el caso es la afectación sustancial del crédito derivado de un ejercicio abusivo del derecho del deudor concursado, contrariando la finalidad económico-social de dicho instituto.

Este aspecto fue expresamente planteado por el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

En el análisis del abuso del derecho relacionado con la admisibilidad de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico-social de aquél, que está dada no sólo por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores.

Que, al margen de la diversidad de circunstancias con el precedente de Fallos: 330:834, no cabe duda alguna que el principio derivado del abuso del derecho es aplicable, también, al caso de autos.

Dicho principio jurídico es una cláusula general que no contiene una determinación precisa, pero obliga al juez a realizar un juicio de ponderación para lograr su mayor satisfacción en la medida compatible con otros principios competitivos, máxime cuando la mediación de la conformidad de los acreedores resulta una condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, en un contexto donde existían razones poderosas como para dudar de una adecuada representación conforme se puso de manifiesto en los considerandos anteriores.

Por lo tanto, el a quo debió ejercer un control sustancial de la propuesta y denegar su aprobación si la consideraba abusiva o en fraude a la ley.

16) Que, al realizar el referido juicio no puede prescindirse de las situaciones jurídicas abusivas creadas por el entrelazamiento de un cúmulo de derechos guiados por una estrategia contraria a la buena fe, las buenas costumbres o los fines que la ley tuvo en miras al reconocerlos. En las costumbres negociables que se utilizan actualmente, puede ocurrir que no se observe un uso disfuncional en cada uno de los derechos, pero ello aparece con claridad cuando se valora el contexto situacional que es creado por el autor para desnaturalizar, obstaculizar o impedir el ejercicio de la facultad de su contraparte.

La situación es, desde el punto de vista fáctico, un contexto que impide o limita la capacidad de elección, que es lo que ha ocurrido claramente en el caso conforme con lo señalado en los considerandos 11 a 14. Una situación jurídica abusiva crea un entrelazamiento de derechos que producen falta de transparencia informativa, obstáculos para la expresión de la voluntad, y permiten consolidar una propuesta que no sería aprobada si tales restricciones no hubieran existido.

De esta manera, y sin que sea necesario examinar elementos de hecho, está claro que en el procedimiento seguido para la aprobación de la propuesta han operado una serie de factores que confluyeron en la limitación de las facultades de los acreedores y que, como resultado de ello, la propuesta que debieron aceptar —tomando en cuenta sus términos y modalidades— afecta de un modo sustancial el derecho de crédito y, en esas condiciones, delimita el agravio que hace a la procedencia del recurso extraordinario deducido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

Por ello, con el alcance indicado, se declaran procedentes los recursos extraordinarios deducidos por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires y se deja sin efecto el fallo recurrido, con costas. Vuelvan los autos al tribunal de origen a fin de que, por quien corresponda, se dicte nuevo pronunciamiento con arreglo a lo resuelto. En atención a lo decidido en la presente, resulta inoficioso el tratamiento del recurso de hecho S.467.XLII, lo que así se declara. Notifíquese y remítanse los autos principales, previa agregación de copias certificadas del pronunciamiento a la queja, cuyo archivo se dispone. RICARDO LUIS LORENZETTI - ELENA I. HIGHTON de NOLASCO (según su voto)- CARLOS

S. FAYT - ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI (en disidencia)- JUAN CARLOS MAQUEDA (en disidencia)- E. RAUL ZAFFARONI - CARMEN M. ARGIBAY (en disidencia).

VOTO DE LA SEÑORA VICEPRESIDENTA DOCTORA DOÑA ELENA I. HIGHTON de NOLASCO

Considerando:

1°) Que contra la sentencia de la Sala “D” de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial que, al confirmar la de primera instancia, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. y autorizó la enajenación del 81% del paquete accionario de la concursada en Compañía General de Combustibles a favor de un tercero, interpusieron sendos recursos extraordinarios el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial. Ambos recursos fueron concedidos con el alcance que surge de fs. 9105/9111, y la Fiscal General acudió en queja ante el Tribunal por estimar poco claro el auto de concesión.

La Procuradora Fiscal sostuvo los dos recursos interpuestos por la Fiscal General y señaló que los fundamentos de esa apelación dieron lugar a una denuncia penal promovida por la mencionada magistrada y por el Fiscal Nacional de Investigaciones Administrativas.

2°) Que la Fiscal General ante la Cámara Comercial alega la existencia de cuestión federal en razón de la inadecuada interpretación y aplicación de normas federales (decreto 677/01 y ley 17.811, el art. 42 de la Constitución Nacional y la Ley de Defensa del Consumidor, en lo referente al consumidor financiero), así como la arbitrariedad del fallo, que —según expresa— se traduce en la violación de las garantías constitucionales de propiedad, igualdad, debido proceso, derechos de los extranjeros (art. 20) y en la transgresión de los tratados internacionales de protección de inversiones extranjeras. Sostiene que el pronunciamiento omite considerar y resolver cuestiones conducentes, prescinde de pruebas decisivas y del derecho aplicable al caso y no resulta derivación razonada de la ley vigente con aplicación a las circunstancias de la causa, a la vez que se funda en aseveraciones dogmáticas que sólo confieren al fallo un fundamento aparente.

3°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires invoca igualmente la arbitrariedad del fallo, al que atribuye manifiesto apartamiento de la solución legal del caso, al violar lo dispuesto por concretas normas concursales y civiles. Sostiene también que la cámara formula una incorrecta exégesis de las normas, se basa en pautas de excesiva latitud y omite el tratamiento de cuestiones conducentes, y expresa que lo resuelto se traduce en la afectación confiscatoria de su derecho de propiedad, a la vez que soslaya la realidad económica resultante del pronunciamiento.

4°) Que en la sentencia recurrida (fs. 7945/7980) la cámara comercial resolvió que estaba sujeta a autorización judicial, en los términos del art. 16 de la ley 24.522, la decisión de la concursada de autorizar un aumento de capital en Compañía General de Combustibles S.A. y no ejercer el derecho de suscripción preferente respecto de dicho aumento, por lo cual su tenencia accionaria quedó reducida del 99,9% al 19%. Sostuvo que esa operación, que había sido realizada sin contar previamente con dicha autorización, afecta el activo de la empresa y compromete su patrimonio, que es la prenda común de los acreedores. Examinó después la conveniencia del negocio y expresó que el precio pactado, de $

70.000.000, resultaba beneficioso para Compañía General de Combustibles S.A. —empresa que también se halla en concurso preventivo— ya que al ingresar esa suma, aportada por el tercero que suscribió el aumento de capital al que había renunciado Sociedad Comercial del Plata, obtenía financiamiento externo y directo para el pago íntegro de la propuesta concordataria. A continuación, analizó si era beneficioso para Sociedad Comercial del Plata mantener solamente el 19% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, en lugar del 99,9% que tenía con anterioridad. Indicó que se había intentado obtener el "valor de mercado" de las acciones mediante el pedido de informes a la Bolsa de Comercio y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia, pero señaló que la determinación de ese valor "podría extenderse tanto en el tiempo como en la profundidad y especialización de los cuantificadores", lo que excedía el marco del proceso concursal, que no podía dilatarse indefinidamente en el tiempo. Sobre tales bases, expresó el a quo que la cuestión sería abordada "de acuerdo con las constancias de autos y la ponderación de las cuestiones técnicas en función de la sana crítica" y, tras la mención de diversos métodos para la valuación de empresas, refirió —con cita doctrinaria— que una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible), pero que el valor de este patrimonio depende de la rentabilidad que se espera obtener de él en el contexto de los negocios que prevea realizar la empresa. Después de otras indicaciones de carácter técnico, manifestó que una empresa petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, y que ello incide en el precio de las acciones y de la empresa en su conjunto. Tuvo en cuenta la descalificación que sufrió Compañía General de Combustibles por su endeudamiento y un proceso de desinversión que la llevó a despojarse de parte de sus activos, así como la previsión de una contingencia relativa a un crédito de elevado monto, sujeto a arbitraje en los Estados Unidos, que habría frustrado una venta anterior de la empresa. En tal contexto, admitió la utilidad de ese aporte de capital en el marco de la homologación del concordato ofrecido por Compañía General de Combustibles, para valorizar la empresa en función de un ulterior desempeño con su situación financiera regularizada. Sin perjuicio de ello, señaló que podría parecer "una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por $ 70 millones equivalente al 81% del capital de CGC S.A. y su control, ante un patrimonio neto proyectado post homologación en $ 970 millones...", pero que a pesar de esos reparos aquella suma podía ser razonable en función del "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo, considerando los activos y rentabilidad futura con su *participación e inyección de capital*" (fs. 7959/7960). Concluyó que, más allá de considerar la conveniencia o no del negocio en sí, cuestión sujeta a una dinámica comercial, resultaba apropiado conferir la mentada autorización, en función de los factores ponderados y de que un escenario de desarrollo y valorización de las acciones no parecería posible sin la capitalización en cuestión, dado que no aparecía probable que Compañía General de Combustibles consiguiese mayor financiación externa frente a su estructura de pasivos, ni que ésta fuese aportada por Sociedad Comercial del Plata para ejercer su derecho de suscripción preferente. Finalmente, juzgó que no constituía un dato dirimente la participación de un ex director de la concursada en la administración de uno de los fondos controlantes de la nueva accionista.

5°) Que, por otra parte, la cámara de apelaciones confirmó la decisión de primera instancia que había homologado la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata S.A. Rechazó, en primer término, las objeciones efectuadas contra la asamblea de obligacionistas que votaron el acuerdo, tanto en lo

referente a su constitución, como al mecanismo mediante el cual fue celebrada. Expresó en lo relativo a la presentación del certificado de bloqueo de las obligaciones negociables como condición para participar del acto asambleario, que sólo cabía destacar "...que tal requisito, cumplido por caso por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes, se encuentra previsto por el decreto 677/01:31 con la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia" (fs. 7964), frente a lo cual juzgó que el cuestionamiento debía ser desestimado.

Al examinar los agravios que calificaban la propuesta concordataria como abusiva y fraudulenta, y sin desconocer que el acuerdo contenía cláusulas iguales para acreedores que se encontraban en diferentes condiciones, ponderó el alto grado de adhesiones expresado por los acreedores en moneda extranjera.

Señaló que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación imponga a estos últimos una quita adicional, no consentida, "representa, a priori, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, había solicitado a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, de los acreedores en moneda extranjera, había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs.7973). Con relación a la magnitud de la quita ofrecida en la propuesta, estimó evidente "la relatividad que surge de la ponderación de una propuesta disociada, de la complejidad que contiene este concurso, en función de la firma deudora y de su vinculación con el conjunto que conforma con Compañía General de Combustibles S.A. y Tren de la Costa S.A." (fs. 7974). Destacó que el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos establece la exclusión de una propuesta abusiva, cuyo análisis no debe limitarse sólo a la quita, si esto no ha sido lo único planteado como solución a la cesación de pagos. Puntualizó que resulta perturbador el dato objetivo de una propuesta de acuerdo que contiene una quita del 80%, tal como fue reconocido por la concursada en varias presentaciones, si es tomado aisladamente, pero que "la combinación de factores es mucho más compleja que cotejar si una quita del 80% es más que una del 40% o del 60%" (fs. 7975). Tuvo en cuenta la calidad de sociedad "holding" de la concursada, con participaciones en dos sociedades también concursadas y expresó que "debe considerarse que no es sólo una quita importante del 80%, sino que representa, en gran medida, una abrupta reorganización de la sociedad, con una capitalización de $ 400.000.000, la incorporación de nuevos socios y una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones, con un 'precio' fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta" (fs. 7975). Aludió a la dinámica económica, financiera y concursal en la cual dicha propuesta se encuentra inmersa, destacó su aceptación por una "importante mayoría de capital y por una suficiente mayoría de personas", a la vez que señaló que no se había invocado que un procedimiento de *cramdown* pudiera aportar una solución mejor y que una hipotética quiebra podría contar con un valor de realización aún menor al de una propuesta compleja como la examinada. Agregó que no surgía de las

actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa para los acreedores que la formulada y que, por el contrario "surge como dato palmario acerca de su flujo de fondos que ha declinado su participación de control en CGC S.A. —Compañía General de Combustibles— para capitalizarla con la integración de un nuevo socio" (fs. 7976).

6°) Que la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial se agravia contra la autorización concedida *ex post facto* por la cámara a la concursada, con respecto a la decisión de aumentar el capital de Compañía General de Combustibles y no suscribir ese aumento, operación que considera una verdadera licuación del paquete accionario de Sociedad Comercial del Plata. Imputa al a quo haber incurrido en contradicción porque, a pesar de que tenía presente que el valor de esa tenencia accionaria era muy superior al pagado, autorizó, sin pruebas, la transferencia. También atribuye falta de coherencia al tribunal porque reconoció que no había en la causa suficientes elementos de juicio para resolver, no obstante lo cual igualmente decidió la cuestión, en perjuicio de los acreedores. Recuerda que en su dictamen de fs. 7689/7701 sostuvo que, dado que la operación ya había sido efectuada, el otorgamiento de autorización para celebrarla configuraba una cuestión abstracta y que sólo cobraría virtualidad en caso de decretarse la quiebra, ocasión en que podrían resultar aplicables los arts. 119 y 173 de la ley de concursos, que habilitan las acciones persecutorias y de responsabilidad. Agrega que lo resuelto por la cámara tiene un efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que el art. 121 de la ley de concursos establece que el art. 119 de la misma ley, que regula la acción de revocatoria concursal, no es aplicable respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

Expresa la Fiscal que la operación cuestionada no es en realidad una venta de acciones, sino una voluntaria reducción de la participación accionaria de la concursada, que produce la licuación de su activo, cuya integridad debía ser preservada como garantía común de los acreedores. Celebrado ya ese acto, reitera que no cabía sino, en caso de quiebra, intentar las acciones pertinentes en defensa de los acreedores, pero puntualiza que en ese contexto legal lo que no correspondía hacer era declarar la *eficacia* de la operación, por lo que solicita la descalificación de lo resuelto en tal sentido por la cámara. Al respecto, pone de relieve lo que considera una nueva falta de congruencia en que habría incurrido el tribunal a quo, al conferir una autorización que nunca había sido requerida por la concursada.

7°) Que la Fiscal General se agravia también contra la decisión de homologar una propuesta que califica como abusiva y fraudulenta. Imputa a la cámara omisión de tratamiento de numerosas cuestiones planteadas en su dictamen respecto de la asamblea de obligacionistas, entre las que destaca la falta de consideración de las irregularidades relativas a la asistencia de los bonistas y su registro, que quedó en manos de la concursada, sin control del juzgado. Manifiesta que tampoco recibió tratamiento la alegación de que el edicto de convocatoria no contenía ninguna especificación acerca del otorgante del certificado de bloqueo para asistir a la asamblea, lo que fue modificado por una decisión posterior de la jueza de primera instancia —no publicada— en la que se exigió que fuera otorgado por la entidad depositaria, con lo que se convirtió en un requisito de imposible concreción. Expresa que ello afecta sustancialmente el cómputo de mayorías y puntualiza diversos errores que no fueron tratados por el a quo. Afirma que la propuesta homologada por el a quo es claramente abusiva y violatoria del art. 43 de la ley de concursos, en tanto los acreedores en moneda nacional votaron una quita que ellos no sufrirán y que sólo perjudicará a los acreedores en moneda extranjera. Señala la omisión en considerar la merma real que sufrieron los créditos, por la que —según

afirma— la acreencia del Banco de la Provincia de Buenos Aires quedó reducida al 0,66% de su valor, a semejanza del crédito perteneciente al Banco de la Nación Argentina. Estima que, como consecuencia de ello, existe una pérdida de 160 millones de dólares para el sector público. Sostiene también que se han computado mayorías ficticias y que las consideraciones formuladas por la cámara para homologar la propuesta no se corresponden con las constancias de la causa, siendo tales fundamentos artificiosos y carentes de contenido, pues no indican nada acerca del valor real de la propuesta.

8°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires solicita la descalificación de lo resuelto por aplicación de la doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad y expresa que la cámara ha incurrido en apartamiento manifiesto de la solución legal del caso, por no haber aplicado el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos, que veda la homologación de la propuesta abusiva o fraudulenta. Señala que el a quo ha transgredido los principios concursales, en tanto sólo tuvo en cuenta la protección de la empresa, evitando su quiebra, a la vez que desatendió los derechos de los acreedores. También puntualiza que la cámara ignoró el art. 43 de la ley de concursos, que prohíbe que el acuerdo contemple cláusulas distintas para acreedores de la misma categoría —lo que, en el caso, se efectivizó en perjuicio de los acreedores en moneda extranjera— y advierte que la quita que sufrió su crédito oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que se le aplica o no la pesificación legal. Manifiesta que el trato discriminatorio respecto de los créditos en moneda extranjera se traduce en la proporción de 3 a 1 si se entiende expresada la deuda en dólares y, si se la pesifica, se la priva de la aplicación del CER.

Imputa asimismo a la cámara haber efectuado una exégesis incorrecta de las normas y aplicado pautas de excesiva latitud, al valorar la propuesta prescindiendo de las pautas objetivas de la magnitud de la quita y de la espera, apoyándose en meras consideraciones generales, como la "condición de la persona", o la "abrupta reorganización de la sociedad", y empleando frases carentes de contenido concreto. Estima errado el razonamiento que pondera la eventual capitalización de deudas mediante su conversión en acciones como un beneficio, pues entiende que no se trata de un aporte de "fondos frescos" sino un aumento de capital eventual, que deja al acreedor igualmente insatisfecho. Cuestiona que la cámara asigne a la acreedora la carga de demostrar si hubiese estado en mejor situación en caso de quiebra —lo que califica de absurdo— y puntualiza que tales argumentos sólo apuntan a licuar el pasivo de la concursada y liberarla de sus deudas. También atribuye al a quo omisión en el tratamiento de cuestiones conducentes, señalando que tomó por válida la afirmación de que la quita era del 80%, sólo porque lo alegaba la concursada, sin examinar lo acontecido respecto del crédito de la apelante. Se agravia asimismo de la falta de tratamiento de su planteo referente a que no está alcanzado por la pesificación y expresa que el fallo tiene efectos confiscatorios respecto de su propiedad, a la vez que prescinde de la realidad económica en que se proyecta tal decisión.

9°) Que esta Corte se ha pronunciado reiteradamente en favor de la aplicación de un criterio amplio, fundado en la garantía de la defensa en juicio, cuando la ambigüedad de los términos de la concesión del recurso extraordinario suscita dudas acerca de su alcance, aun cuando no se hubiese interpuesto queja sobre el punto (Fallos: 321:3620; 322:3030; 325:1454; 327:4227; 328:1390, entre muchos otros). Tal doctrina resulta de aplicación al sub lite, en atención a que la cámara concedió ambos recursos sin limitar su alcance, por lo que es procedente acceder al tratamiento de las dos apelaciones deducidas. Por otra parte, es doctrina de este Tribunal que, al alegarse en el recurso extraordinario tanto arbitrariedad

como cuestión federal, corresponde examinar inicialmente la primera, dado que de existir esa tacha, en rigor no habría sentencia propiamente dicha (Fallos: 324:3394, 3774; 325:279;327:2163, entre otros).

10) Que si bien las cuestiones que se suscitan en torno a los hechos, prueba, e interpretación de derecho común y procesal constituyen, por vía de principio, facultades de los jueces de la causa y no son susceptibles de revisión en la instancia extraordinaria (Fallos: 264:301; 312:292; 315:1574, entre muchos otros), ello no es óbice para que la Corte pueda conocer en los casos cuyas particularidades hacen excepción al principio, con base en la doctrina de la arbitrariedad, toda vez que con ésta se tiende a resguardar la garantía de la defensa en juicio y el debido proceso, exigiendo que las sentencias sean fundadas y constituyan una derivación razonada del derecho vigente con aplicación a las circunstancias comprobadas de la causa (Fallos: 315:1574 y sus citas; 316:1141; 324:2542 y sus citas, entre muchos otros).

11) Que, en orden a la complejidad del presente litigio resulta adecuado distinguir para su tratamiento dos aspectos fundamentales del fallo apelado, que suscitan, a su vez, múltiples agravios por parte de los recurrentes: I) por un lado, se trata de la autorización conferida *ex post facto* a la concursada para resolver un aumento de capital en la sociedad controlada Compañía General de Combustibles y no ejercer su derecho de preferencia en la suscripción de dichas acciones. Dichas acciones fueron adquiridas por un tercero en la proporción del 81% mediante el aporte de 70 millones de pesos (no en favor de Sociedad Comercial del Plata sino de Compañía General de Combustibles), operación con la que la tenencia accionaria de Sociedad Comercial del Plata se redujo de casi el 100% al 19%. II) Por otro lado, la cuestión se refiere a la homologación de la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata, que es calificada por los recurrentes como abusiva y fraudulenta, a la vez que señalan la deficiente fundamentación del fallo para sustentar la aprobación del acuerdo, y objetan el modo de convocatoria y celebración de la asamblea de bonistas para ejercer su derecho de voto.

12) Que la decisión de la concursada de reducir su participación accionaria en Compañía General de Combustibles S.A. al conformar el aumento de capital y abstenerse de suscribirlo, fue calificada por el a quo como un acto sujeto a autorización judicial, en orden a lo dispuesto por el art. 16 de la ley 24.522. Ese aspecto de la decisión —es decir, que se trata de un acto sujeto a autorización judicial— constituye una cuestión de derecho común, vinculada a la ponderación de ciertos extremos fácticos, que independientemente de las diversas posiciones doctrinarias o jurisprudenciales que puedan invocarse al respecto, se encuentra firme. En consecuencia, su revisión es ajena a esta instancia extraordinaria y no ha sido siquiera planteada por la recurrente.

En ese mismo pronunciamiento, la cámara convalidó la autorización que *ex post facto* había otorgado la jueza de primera instancia. En ese marco, en el dictamen de fs. 7689/7701, la Fiscal General había sostenido que resultaba abstracto pronunciarse sobre el punto dado que el acto ya había sido celebrado cuando se tomó conocimiento de su existencia.

En tanto, en el recurso extraordinario, además de reiterar aquel planteo, se agravia de que el tribunal se haya pronunciado apartándose de la solución normativa, al conceder *ex post facto* una autorización que debe ser requerida en forma previa, que nunca fue solicitada por la concursada y a la que atribuye un efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que la acción de revocatoria concursal no puede ser articulada respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

13) Que cabe recordar que la jueza de primera instancia declaró haber tomado conocimiento por "informaciones periodísticas" de la supuesta venta del 81% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, la cual constituía el principal activo del concurso y señaló que esa información resultaba corroborada por la modificación de los términos de la propuesta concordataria de la mencionada compañía petrolera (fs. 3971). Ante ello, requirió a la concursada las "explicaciones del caso" y encargó a las sindicaturas y al comité de acreedores efectuar "las indagaciones que corresponda", para finalmente concluir que el acto era de los alcanzados por el art. 16 de la ley de concursos y convalidar lo actuado a pesar de que la autorización no había sido requerida en forma previa (fs. 6372 y 6774).

La cámara de apelaciones, por su parte, después de desestimar los argumentos de la concursada y afirmar que el acto en cuestión requería autorización judicial, expresó que: "Despejado ese óbice, cabe abordar la cuestión" (fs. 7952) y se dedicó a ponderar la conveniencia de la operación, sin examinar su inserción en las normas concursales que había declarado expresamente aplicables al caso.

14) Que el art. 16 de la ley 24.522 en que el a quo encuadró la cuestión sub examine, establece que la concursada debe requerir **previa** autorización judicial para realizar determinados actos, en tanto el art. 17 del mismo cuerpo legal prescribe que: "Los actos cumplidos en violación a lo dispuesto en el Artículo 16 son **ineficaces de pleno derecho** respecto de los acreedores".

15) Que de tal modo, el plexo normativo que —según lo resuelto por la cámara de apelaciones— rige el caso, contiene disposiciones concretas acerca de los efectos que provoca el incumplimiento de solicitar previa autorización judicial, para celebrar los actos que así lo requieren. La sanción —ineficacia de pleno derecho, conforme al art. 17 de la ley 24.522 citado— no acarrea la nulidad del acto (conf. Exposición de Motivos de la ley 19.551, Sección III, 60), pero determina que la privación de sus efectos opere sin más frente a los acreedores, que pueden actuar como si aquél nunca se hubiese celebrado. Tales disposiciones fueron obviadas por el tribunal, que no formuló razonamiento alguno por el cual pudiese arribarse a un escenario diferente del pautado por las normas mencionadas.

16) Que asiste razón a la Fiscal General cuando señala que lo resuelto tiene consecuencias decisivas en el marco del procedimiento concursal, ya que frente a la hipótesis de quiebra, por aplicación de los artículos 119 y 121 de la ley 24.522, la autorización conferida por la cámara convalida de manera definitiva la pérdida de ese activo en el patrimonio de la concursada, puesto que los actos cuya celebración fue autorizada judicialmente en los términos del art. 16 de la misma ley, no son alcanzados por la acción de revocatoria concursal reglada en el art. 119 citado.

17) Que, del mismo modo, la cámara omitió ponderar que el mencionado artículo 16 de la ley de concursos establece que la autorización debe ser solicitada por la concursada y que ésta no solamente no la requirió —ya que celebró el acto sin siquiera comunicarlo a la jueza de primera instancia, que declara haberse enterado por publicaciones periodísticas— sino que sostuvo que no debía pedirla, a punto tal que el propio tribunal inició su razonamiento señalando que: "La concursada ha sostenido en forma recurrente que la operación de marras no se hallaría sujeta a la autorización judicial prevista por la LC16..." (fs. 7951). Así, desestimó esa argumentación, sin fundar en modo alguno su apartamiento de la nítida exigencia legal sobre el punto, incurriendo de tal modo en la incongruencia que señala la Fiscal General, al conceder una autorización **que no había sido**

pedida y que la concursada estimaba improcedente, lo que patentiza aún más la omisión de aplicar el marco jurídico que rige el caso.

18) Que, en tales condiciones, al abocarse el a quo directamente a la ponderación acerca de los beneficios del negocio celebrado sin autorización, para evaluar si la concedía *ex post facto*, prescindió de la solución normativa que el mismo tribunal juzgó aplicable al caso, sin dar razones que justifiquen tal apartamiento, defecto que, según reiterada doctrina de esta Corte, impone la descalificación del fallo por aplicación de la doctrina de arbitrariedad de sentencias (Fallos: 323:2367; 325:1961; 326:2211, entre muchos otros).

19) Que la Fiscal General solicita igualmente la descalificación de lo resuelto en cuanto la cámara valora el negocio como beneficioso para los acreedores del concurso, hipótesis que sólo resulta conducente examinar en razón de que tal conclusión constituye, por vía elíptica, el único fundamento dado por la cámara para justificar la concesión de la autorización, otorgada, por las razones precedentemente expuestas, al margen de las normas que rigen el caso.

20) Que, aun cuando la calificación de tal operación como útil para los acreedores del concurso, constituye una cuestión que involucra la aplicación de normas de derecho común y la ponderación de extremos fácticos, ajenos —como regla— a su revisión por la vía extraordinaria, la recurrente sostiene que el tribunal arribó a tal conclusión prescindiendo de considerar planteos conducentes, constancias obrantes en la causa e incurriendo en manifiesta contradicción y falta de congruencia en su razonamiento, todo lo cual deja al fallo —a criterio de la apelante— sin fundamento suficiente.

21) Que asiste, en tal aspecto, razón a la recurrente, en tanto la cámara no realizó una ponderación crítica de lo resuelto en primera instancia ni de la prueba producida, sobre la base de una argumentación carente de debido sustento. Así, expresó que se atendría a las probanzas ya cumplidas, porque el debate no podría "prolongarse indefinidamente en el tiempo", siendo que "una apreciación de las características propiciadas por los impugnantes podría demandar meses o años...", sin que ese "desgaste de esfuerzo, tiempo y dinero" garantizase el arribo a una solución más justa que la propuesta en función de los elementos obrantes en el expediente fs. 7954 in fine/7955).

Resulta, de tal modo, evidente que el a quo no ponderó la aptitud e idoneidad de los medios probatorios ofrecidos y empleados efectivamente, así como la virtualidad de los resultados, sino que relativizó dogmáticamente la eficacia de otros medios de prueba para esclarecer un punto esencial del debate.

22) Que, en ese contexto, en que la cámara renunció a la obtención de elementos que formaran seria convicción sobre el valor del paquete accionario, el tribunal incurre en la contradicción que señala la Fiscal General, al expresar que: "...no se ignora que puede parecer una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por $ 70 millones equivalente al 81% del capital de C.G.C. S.A. y su control, ante un patrimonio neto proyectado *post homologación* en $ 970 millones (fs. 7534 vta.): un razonamiento casi lineal conduce al menos a considerar *a priori* ciertos reparos" (fs. 7959).

Tal aseveración revela la falta de consistencia con que se admitió la argumentación de la concursada, según la cual el aporte de la cantidad de setenta millones de pesos por un tercero, al permitir el pago de los créditos concordatarios de Compañía General de Combustibles, produce una súbita valorización de la empresa, por la cual favorece más a los acreedores de Sociedad Comercial del Plata contar con el 19% de las acciones en la compañía petrolera con su concordato homologado, que casi el 100% que tenía con anterioridad, conclusión que, al no

encontrar apoyo en concretos elementos probatorios, se afianza en meras reflexiones especulativas acerca de un conjunto de circunstancias también hipotéticas.

Cabe añadir que de los autos de concurso de Compañía General de Combustibles, que se tienen a la vista, resulta que esta operación se incorporó a la propuesta concordataria como una modificación, en la que **la aceptación o rechazo del acuerdo no se encuentra condicionada al ingreso del tercero** —Explore Acquisition Corporation— y el aporte de fondos. Ello resulta claro si se advierte que en la cláusula 3 de la propuesta (fs.6137 del concurso de Compañía General de Combustibles), se establece que Explore cumplirá con su obligación en la medida en que la homologación en firme de la propuesta se produzca dentro de los 24 meses de obtenidas las mayorías. Transcurrido ese plazo, Explore "tendrá la opción de retirar el compromiso de aporte de fondos necesario para la integración del capital. Esto en modo alguno obstará a que, de darse tal supuesto, **la concursada atienda con fondos propios el pago comprometido** en la cláusula 6". Se evidencia, de tal modo, que la concursada se comprometió a atender los pagos prometidos en el acuerdo, aun si Explore se retirara de la operación.

Todavía es del caso agregar que Explore **sólo aportará los fondos si la propuesta es homologada**, y que ésta será cumplida mediante un pago único, definitivo y cancelatorio, a los diez días de la homologación (cláusula 6), es decir que su ingreso se produce **solamente cuando la empresa encuentra su situación financiera totalmente saneada**, extremos que fueron desatendidos por la cámara cuando aludió al "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo" (fs. 7960).

Por otra parte, la cámara de apelaciones mencionó la existencia de una deuda significativa, sujeta a arbitraje internacional —que individualizó como "contingencia Reef"; fs. 7957— como factor incidente en la disminución del valor de las acciones, pero no advirtió que a la fecha del pronunciamiento se habían producido esenciales modificaciones en la situación de esa acreencia, en cuanto a su monto y exigibilidad, según resulta del allanamiento que consta a fs. 789 del incidente de revisión por Ref. Exploración —que se tiene a la vista— y la resolución dictada a fs. 800/803 de la misma causa, a lo que se agrega el desistimiento del recurso de apelación contra la resolución homologatoria expresado a fs. 9165 de los autos del concurso de Compañía General de Combustibles. Ello deja también sin sustento a las consideraciones efectuadas sobre el punto, para justificar la razonabilidad de la operación y conduce a la descalificación de lo resuelto en el aspecto examinado.

23) Que, dado que existe sustancial coincidencia entre los agravios vertidos por la Fiscal General y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires acerca de la decisión de la cámara de homologar la propuesta concordataria, por razones de mejor orden procesal serán tratados en forma conjunta.

24) Que ambos recurrentes sostienen que el a quo incurrió en violación a lo dispuesto en el art. 43 de la ley 24.522 al homologar un acuerdo que contiene cláusulas idénticas para acreedores que se encuentran en diferente situación, y afirman que la magnitud de la quita y de la espera propuestas, no valorada debidamente por la cámara, impide su homologación en mérito a lo prescripto por el art. 52 inc. 4 de la citada ley de concursos.

A tales fines, resulta útil señalar que la propuesta establece que todas las deudas en moneda extranjera verificadas o declaradas admisibles, "serán convertidas a la relación fija y definitiva de U$S 1 = $ 1 (aun cuando no hubieran sido alcanzadas por la conversión obligatoria dispuesta por los decretos P.E.N.

214/02; 410/02 y concordantes) sin aplicarse sobre esa conversión ningún tipo de ajuste, ni actualización (es decir, no regirán para ellos ni el Coeficiente de Estabilización de Referencia, ni ningún otro sustitutivo)" (fs. 5198/5198 vta.).

En lo que aquí interesa, la propuesta agrega que todas las deudas verificadas y declaradas admisibles, tanto las expresadas originariamente en pesos cuanto las originariamente contraídas en moneda extranjera y llevadas a pesos según lo establecido precedentemente, "serán convertidas a dólares estadounidenses según el tipo de cambio comprador billete del Banco de la Nación Argentina vigente al día de la homologación...o a la relación de U$S 1 (un dólar estadounidense) = $ 3.00 (tres pesos), la que sea mayor a la fecha de la Homologación". Añade que el monto resultante conformará la "Deuda Consolidada de la compañía".

Esa deuda "sufrirá una quita del 40% que será imputada, inclusive fiscalmente, primero a intereses que se hubieran devengado hasta la fecha de presentación en concurso preventivo, y luego a capital. Los montos resultantes de detraer la quita a la Deuda Consolidada constituirán la Deuda Consolidada Neta".

A su vez, esa deuda se pagará con "bonos (pagarés) nominativos, libremente transferibles mediante las formalidades de la cesión ordinaria", bajo determinadas condiciones de emisión y amortización.

El valor de la emisión será el de la deuda consolidada neta, en proporción a cada acreedor, y la amortización se efectuará en "*cinco cuotas anuales y consecutivas, la primera de ellas al cumplirse el décimo primer aniversario de la Homologación*", según el siguiente detalle: en el décimo primer aniversario de la homologación: 10% del valor de la emisión; en el décimo segundo aniversario otro 10%, en el décimo tercer aniversario el 20%, en el décimo cuarto el 30% y en el décimo quinto el 30% restante del valor de la emisión.

A partir del décimo aniversario de la homologación, se abonará un interés anual vencido del 1% sobre los saldos deudores que se abonarán conjuntamente con cada una de las cuotas de amortización.

Los bonos (pagarés) serán convertibles en acciones ordinarias de la compañía, en las condiciones que se describen a fs. 5199 vta. /5200, así como las condiciones de rescate.

25) Que de la sola redacción de la propuesta surge que ésta transgrede el principio de la *par conditio creditorum* en que se funda el art. 43 de la ley 24.522 en cuanto dispone que: "Las propuestas **deben contener cláusulas iguales para los acreedores dentro de cada categoría**, pudiendo diferir entre ellas".

Así, al establecerse que las deudas en moneda extranjera serán convertidas a la relación de un peso igual a un dólar, aun cuando hubiesen sido exceptuadas de la pesificación y, si ésta les alcanzase, sin la compensación del CER ni ninguna otra que importe un ajuste, resulta claro que se les impone una quita inicial *que no sufren las obligaciones originariamente expresadas en pesos.*

Es decir que los acreedores en moneda extranjera acceden al acuerdo con una severa disminución en la expresión de su acreencia en pesos. Después sufren una nueva conversión —esta vez compartida con las obligaciones originariamente expresadas en pesos—, pero en la relación 3 a 1, con lo que la expresión nominal de las deudas en moneda extranjera equivale —en forma aproximada— a un tercio de la deuda original, lo que indudablemente configura una quita adicional a las establecidas en el acuerdo.

26) Que la cámara de apelaciones, en principio, no desconoció esa circunstancia y expresó (fs. 7972) que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación

imponga a estos últimos **una quita adicional, no consentida, "representa, *a priori*, una situación abusiva** que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, solicitó a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, **de los acreedores en moneda extranjera** había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs. 7973).

27) Que, al resolver de tal modo, el a quo se apartó de la norma legal aplicable, con apoyo en un —supuestamente— alto grado de adhesiones al acuerdo, expresado por los acreedores en moneda extranjera. Tal conclusión colisiona con la doctrina de este Tribunal establecida en la causa "Arcángel Maggio S.A." (Fallos: 330:834), en cuanto advierte que la conformidad de los acreedores a la propuesta de acuerdo ofrecida por el deudor es condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, pues el juez puede ejercer un control sustancial de la propuesta, pudiendo denegar su aprobación si la considera abusiva o en fraude a la ley (art. 52, inc. 4□, de la ley 24.522). Desde dicha perspectiva, y tal como señaló el Tribunal en el citado precedente, el criterio adoptado por la cámara "directamente no se adecua a la legislación vigente" (considerando 10).

El apartamiento normativo en que ha incurrido la cámara resulta aún más grave si se advierte que, como se señaló, reconoció en forma expresa que la exacción patrimonial impuesta discriminadamente a los acreedores en moneda extranjera "representa, *a priori*, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)" (fs. 7972).

28) Que sin perjuicio de lo expuesto, el fundamento de la cámara referente a la alta adhesión de los acreedores en moneda extranjera, se asienta en parámetros **erróneos**. En efecto, señaló que "fueron verificados **créditos de obligacionistas por U$S 30.897.937,80** (fs. 7833)", cuando **en realidad la suma total asciende a U$S 258.638.960,72** (conf. Sentencia verificadora de fs. 2642/2726, decisiones complementarias e informes de las sindicaturas de fs. 7806 y 7906 vta.). Por ende, **la cámara supuso que casi el 90%** del total del capital verificado por los bonistas había adherido a la propuesta, cuando, tomando las cifras reales de esos indicadores y de acuerdo con el razonamiento del propio tribunal, **sólo lo había hecho menos del 11%.**

Dicho error —al que se suma el que incurrió al indicar el monto total verificado en moneda extranjera— desarticula el razonamiento del tribunal sobre el que asienta la conclusión expuesta, pues reviste trascendencia suficiente como para incidir en el sentido del pronunciamiento.

29) Que, por otra parte, los recurrentes se agravian de lo que consideran deficiente tratamiento de las impugnaciones al acuerdo por resultar abusivo y fraudulento.

Según fue destacado precedentemente, los acreedores en moneda extranjera sufren una detracción patrimonial de aproximadamente las dos terceras partes de su acreencia, que después es reducida en un 40% y previsto su pago en bonos, con diez años de gracia, en cinco cuotas anuales y sucesivas en la proporción del 10%, 10%, 20%, 30% y 30% de la deuda, teniendo como única compensación una mínima tasa de interés, postergada en su cómputo durante once

años, a los que deben sumarse los transcurridos entre la presentación en concurso y la homologación de la propuesta.

La cámara de apelaciones dio en el punto una respuesta insuficiente e infundada a los agravios de las partes. Sin efectuar análisis alguno, ni examinar los cálculos efectuados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires —que estimó que su crédito sufría una quita que oscilaría entre el 99,34% y el 85,2%, según se entendiese que se encontraba o no sujeto a pesificación— el tribunal juzgó que esa merma equivale al 80% porque así lo "reconoce la concursada en varias de sus presentaciones..." (fs. 7974), omitiendo toda consideración de los planteos formulados por el banco y por la Fiscal acerca de la real magnitud de la detracción patrimonial.

30) Que, por otra parte, convalidó la homologación del acuerdo sobre la base de consideraciones meramente genéricas y pautas de excesiva latitud, en las que el tribunal aludió a factores que no identificó claramente o que invocó de manera enunciativa, sin relacionarlos concretamente con las conclusiones a que arribó, prescindiendo, de tal modo, de dar al fallo sustento adecuado y suficiente, en orden a las circunstancias de la causa y al derecho aplicable.

En tal sentido, omitió formular una apreciación objetiva que indique si el deudor, al ejercer su derecho de ofrecer una propuesta concordataria, ha contrariado la finalidad económica social del instituto. Ha señalado este Tribunal en el precedente citado ("Arcángel Maggio S.A.", Fallos: 330:834) que ese objetivo está dado no solamente por la conservación de la empresa sino también definido por el logro de una finalidad satisfacía del derecho de los acreedores, la cual resulta negada cuando la pérdida que se les impone resulta claramente excesiva. En tal sentido, puntualizó que hace a la transparencia del proceso concursal y a la captación de buena fe del voto de los acreedores que **la quita formalmente ofrecida se corresponda con la que realmente se pagará, lo que impone pagar el interés moratorio** a fin de que el pago conserve la proporción prometida en la propuesta. Como se dijo *supra* la conformidad de los acreedores no es condición suficiente para obtener la homologación sino que el juez puede ejercer un control sustancial de la propuesta, que la cámara ha omitido en la especie.

31) Que a lo expuesto cabe agregar que el tribunal, al advertir que no surgía de las actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa, pondera, como "dato palmario" que ha declinado su participación de control en Compañía General de Combustibles para capitalizarla con la integración de un nuevo socio. Desde esa perspectiva, la cámara no solamente se apartó sin fundamento de la solución legal prevista frente a la celebración del acto sin contar con previa autorización judicial, sino que convalidó la disminución del activo aun frente a la hipótesis de quiebra y ponderó esa circunstancia para justificar la aprobación de la propuesta. Prescindió, por ende, de valorar el alegado carácter abusivo del acuerdo teniendo en cuenta la capacidad patrimonial que resulta de ese activo, a la vez que cohonestó infundadamente la supuesta impotencia en que, según los recurrentes, la propia concursada se colocó.

32) Que tampoco recibieron adecuado tratamiento los agravios del Banco de la Provincia de Buenos Aires, por los que descalificó la aptitud compensatoria de convertir en acciones los bonos dados en pago. Sin atender a las condiciones de la conversión —que se realiza por U$S 10 = 1 acción de $ 10 nominal, lo que implica una quita semejante a la ofrecida en la otra opción—, la cámara se limitó a efectuar genéricas menciones a una "abrupta" reorganización social, y reconoció que estimaba "imponderable" el eventual precio de esas acciones (fs. 7975), en sustento de la desestimación de tales planteos.

33) Que los agravios de la Fiscal General con relación a la convocatoria de la asamblea de bonistas, no fueron tratados por el a quo, quien los desestimó mediante un párrafo, con una cita legal errónea, y en el que sólo señaló dogmáticamente que algunos obligacionistas habían acudido a la asamblea, como único fundamento para rechazar las objeciones formuladas (fs. 7964). En tal sentido, no consideró la alegada **imposibilidad de que el certificado de bloqueo fuera otorgado por la entidad depositaria**, tal como lo ordenó la jueza de primera instancia en la **resolución posterior a la que fue publicada por edictos** (pronunciamientos de fs. 3902/3909, 5608) y que no fue dada a conocer del mismo modo. Tampoco se hizo cargo del señalamiento de la Fiscal General en el sentido de que en la decisión de fs. 5593/5596, la jueza permitió el ingreso de bonistas que no contaban con el certificado requerido, ya que el certificado de bloqueo había sido emitido a favor de la entidad intermediaria y no del bonista, cuya tenencia sólo era identificada mediante otro certificado emitido por la entidad intermediaria. Al mismo tiempo, denegó el registro de otros bonistas que no contaban con el recaudo exigido por la jueza sino que sólo habían obtenido el certificado de bloqueo emitido por la entidad intermediaria, todo lo cual sería ratificatorio de la imposibilidad de cumplir con la exigencia requerida.

34) Que, como surge de las consideraciones precedentemente expuestas, el tribunal a quo ha incurrido en diversas causales de arbitrariedad conforme a la conocida doctrina de esta Corte en la materia. En efecto:

(a) Se apartó de la solución normativa establecida por el art. 16 de la ley 24.522 sin fundamento idóneo, con la grave consecuencia de convalidar de modo definitivo la reducción sustancial del principal activo de la concursada en perjuicio de sus acreedores, puesto que frente a la hipótesis de quiebra, la enajenación del paquete accionario no resultará alcanzada por la acción de revocatoria concursal reglada en el art. 119 de la ley citada.

(b) Del mismo modo, se apartó de lo prescripto en los arts. 43 y 52, inc. 4°, de la ley 24.522, al aprobar sin fundamento válido una propuesta violatoria del *par condumio creditorum*, que contiene cláusulas claramente abusivas en perjuicio de los acreedores. Pretendió superar esa reconocida y aceptada abusividad de la propuesta respecto de los acreedores en moneda extranjera, con apoyo en un supuesto alto grado de adhesiones al acuerdo, sobre la base de cifras erróneas distanciadas de las reales en tal proporción que ello por sí mismo descalifica la base del razonamiento.

(c) Omitió el examen de planteos oportunamente propuestos y conducentes para la solución de la causa sobre la base de argumentos dogmáticos y carentes de todo sustento en función de la trascendencia de las cuestiones involucradas. Ello, al pretender esclarecer un punto central del debate como lo era la valuación del paquete accionario del que se desprendía la concursada, prescindiendo de los medios probatorios ofrecidos y de sus resultados y relativizando la eficacia de cualquier otro medio de prueba.

(d) Incurrió en apartamiento de las constancias de la causa al justificar la enajenación del 81% del paquete accionario de Compañía General de Combustibles señalando que se encontraba altamente endeudada, sin advertir, en primer lugar, que la "contingencia Ref." se hallaba en el momento del pronunciamiento modificada sustancialmente en cuanto a su monto y exigibilidad y, en segundo término, que el tercero adquiría una empresa saneada, con el acuerdo homologado y totalmente cumplido.

(e) Convalidó la homologación del acuerdo sobre la base de consideraciones genéricas y pautas de excesiva latitud al referir a factores y circunstancias que no relacionó con las de la causa ni con la legislación aplicable.

(f) Incurrió en omisión de tratamiento de cuestiones planteadas de interés para la solución de la causa, al no examinar los agravios del Banco de la Provincia de Buenos Aires tendientes a descalificar la aptitud compensatoria de convertir en acciones los bonos dados en pago. (g) Del mismo modo, omitió considerar cuestiones conducentes al no analizar los agravios de la Fiscal General relativos a la convocatoria de la asamblea de bonistas, pronunciándose sobre el punto en forma dogmática.

35) Que, por todo lo expuesto, corresponde descalificar el fallo por aplicación de la conocida doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad de sentencias a que se ha hecho referencia *supra* (Fallos: 314:1366, 1445; 320:2198; 324:2946; 328:2047, entre muchos otros), en tanto existe relación directa entre lo decidido y las garantías constitucionales que se dicen afectadas.

Por ello, con el alcance indicado, se declaran procedentes los recursos extraordinarios deducidos por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires y se deja sin efecto el fallo recurrido, con costas. Vuelvan los autos al tribunal de origen a fin de que, por quien corresponda, se dicte nuevo pronunciamiento con arreglo a lo resuelto. En atención a lo decidido en la presente, resulta inoficioso el tratamiento del recurso de hecho S.467.XLII, lo que así se declara. Notifíquese y remítanse los autos principales, previa agregación de copias certificadas del pronunciamiento a la queja, cuyo archivo se dispone. ELENA I. HIGHTON de NOLASCO.

DISIDENCIA DE LOS SEÑORES MINISTROS DOCTORES DON ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI Y DON JUAN CARLOS MAQUEDA

Considerando:

1°) Que la sentencia de la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. —excepto en cuanto a una cláusula— y autorizó el aumento de capital dispuesto en la Compañía General de Combustibles —sin que aquella sociedad ejerciera el derecho de suscripción preferente—, decisión que permitió que el 81% de las acciones que la concursada poseía en la mencionada compañía fuera suscripto por un tercero ajeno a la sociedad.

2°) Que contra aquel pronunciamiento la señora Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, dedujo el remedio federal de fs. 8785/8809, y en tanto estimó que el auto de concesión de dicho recurso era poco claro, interpuso el recurso de queja que se encuentra agregado a fs. 500/542 de la presentación directa. Por su parte, el Banco de la Provincia de Buenos Aires interpuso el recurso extraordinario de fs. 8746/8784.

3°) Que la señora Fiscal General expuso en el recurso extraordinario los siguientes agravios: a) que "la sentencia omitió tratar el planteo introducido en el punto 5.5." de su dictamen, relativo a que por haberse exigido la presentación de un certificado de bloqueo emitido por las entidades depositarias, muchos obligacionistas no habrían podido ingresar a la asamblea puesto que para ellos habría sido "imposible" obtenerlo (fs. 8794 y sgtes.). En este sentido expresó que: "Dado que la concursada eligió colocar los títulos a través del sistema de depósitos colectivos en el exterior, que no emiten los requeridos certificados de bloqueo a los beneficiarios finales, resulta contrario a sus propios actos que luego impidiera la

participación de los obligacionistas a la asamblea, invocando la ausencia de tal documento" (fs. 8796 vta.).

Sostuvo, además, con sustento en lo dispuesto por el último párrafo del art. 4 del decreto 677/01, que —contrariamente a lo sucedido— debieron ser aceptados los certificados de bloqueo expedidos por los bancos custodios, que son los únicos que tienen la identificación de los beneficiarios finales y, por ende, están en condiciones de emitir dichos certificados (fs. 8797 vta. y 8798); b) que carece de respaldo la afirmación de la concursada acerca de que aun computando a los obligacionistas rechazados, de todos modos, se llegaría a las mayorías legales, pues, según adujo la señora Fiscal General, "Si hubieran podido ingresar los acreedores ilegítimamente rechazados, el capital computable por votos negativos hubiera sido mayor" (fs. 8799). Expresó que, si bien en la asamblea de obligacionistas hubo un fuerte rechazo de la propuesta, dicha circunstancia no tuvo incidencia en la votación del acuerdo, pues agrupados los votos conforme con lo dispuesto por el art. 45 bis de la LC, y al no conformar aquéllos una categoría específica, a los efectos de obtener el cómputo de las mayorías resultó dirimente el voto de los bancos (fs. 8799 vta.). En síntesis, expresó que la aprobación del acuerdo se obtuvo mediante un mecanismo fraudulento que consistió en negarle a los obligacionistas extranjeros su participación en la asamblea que votó el acuerdo (fs. 8800); c) criticó la decisión de la cámara en el sentido de no considerar "abusiva" la propuesta, y dar por cierto la afirmación de la concursada acerca de que la quita alcanzaba el 80% del valor de los créditos, sin atender a lo sostenido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, en relación a que dicha quita oscilaba entre el 99,34% y el 85,2%, según se entendiera que el crédito quedaba alcanzado, o no, por las normas de pesificación (fs. 8800/8801); d) aunque en rigor de verdad no se trata de agravios propiamente dichos —y por lo tanto, no serán objeto de la decisión del Tribunal—, la señora Fiscal General hizo saber que tomó conocimiento de la "denuncia formulada...por el Comité de Bonistas", en el sentido de que una serie de bancos han votado en el acuerdo el importe de créditos que habrían renegociado en forma privada con las sociedades vinculadas Compañía General de Combustibles y Tren de la Costa, y se explayó acerca de las razones por las que no corresponde comparar ni asimilar las quitas que podrían ser aceptables en la reestructuración de la deuda externa, con las que correspondería admitir en el caso de una deuda privada como la de autos (fs. 8803/8803 vta. y 8804 vta./8806); e) adujo que la autorización brindada por los jueces respecto de la transferencia a un tercero del 81% de las acciones que la actora tenía en la Compañía General de Combustibles, al no ejercer aquélla su derecho de suscripción preferente, importó aprobar una "operación millonaria..., aún reconociendo que [la cámara] no contaba con los elementos de juicio suficientes para juzgarla, lo que surge del propio fallo". Expresó, además, que "...la sentencia es contradictoria porque, por un lado, admitió que el valor del paquete accionario era muy superior al pagado, mas finalmente autorizó judicialmente la transferencia —que no había sido solicitada por la concursada— vulnerando los derechos persecutorios de los acreedores ante una eventual quiebra" (fs. 8806 vta.). Sostuvo que "parece inapropiado afirmar, como regla general, que la suscripción de un aumento de capital, o el no ejercicio del derecho de preferencia por un accionista en concurso preventivo, sean actos que requieran autorización judicial para ser eficaces", sino que "...la vía adecuada para hacer valer los derechos de los acreedores ante la licuación de la participación accionaria del deudor concursado, era promover una acción de responsabilidad, en caso de quiebra, contra los sujetos que hubieran participado dolosamente en la disminución de ese activo, para que indemnicen los perjuicios causados" (fs.

8808/8808 vta.). Por esta razón, consideró que si bien "...no había mérito para declarar la ineficacia..." del acto cumplido sin conocimiento del juzgado, no debió dictarse decisión alguna autorizándolo, sino que "...la Cámara debía declarar abstracta la cuestión, es decir, que no había lugar a pronunciamiento" (fs. 8808 vta.).

4°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires, cuestionó la decisión del a quo con sustento en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, pues le endilgó un manifiesto apartamiento de la solución aplicable al caso (fs. 8746/8784). En sustancia adujo que:

a) la propuesta de acuerdo es "abusiva" por la magnitud de la quita y de la espera, razón por la que la homologación dispuesta por la cámara no respetó lo dispuesto por el art. 52, inciso 4, de la L.C. En el concepto del apelante, la aceptación de una quita del 80% del crédito y de una espera para el pago de 16 años constituye, por sí sola, la admisión de una propuesta de "concordato irrisorio", y en nada influye el hecho de que se hayan obtenido las mayorías legales para su aprobación. Según adujo, su crédito sufrirá una quita que "oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que quedó alcanzado o no por la pesificación legal...", y que aunque por hipótesis la quita fuese del 80%, de todos modos, se trataría de una propuesta contraria a la moral y a las buenas costumbres (fs. 8768/8768 vta.). Citó doctrina y jurisprudencia en la que sustentó su pretensión, aunque no explicitó, en concreto, cómo arribó a aquellos porcentajes de reducción de su crédito.

b) la cámara se apartó de lo previsto en el art. 43 de la L.C., pues homologó una propuesta que contiene cláusulas distintas para acreedores de una misma categoría. Afirmó que su crédito en moneda extranjera fue computado a la paridad de 1 $ = 1 U$S, es decir, sufrió una quita "implícita" que no alcanzó a los créditos en pesos, pese a lo cual, ambas clases integran una única categoría. Finalmente, en un breve párrafo, expresa que la propuesta es confiscatoria, puesto que "una imposición o sacrificio [de su crédito] mayor al 33%...viola el derecho de propiedad privada garantizado por el art. 17 de la Constitución Nacional" (fs. 8783).

5°) Que, puesto que los planteos de los apelantes reseñados precedentemente —relativos al alcance de normas de derecho común o al reexamen de cuestiones fácticas— se sustentan en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, es pertinente recordar el carácter excepcional de dicha doctrina, pues como lo ha señalado el Tribunal reiteradas veces, aquélla no tiene por objeto corregir fallos equivocados o que se reputen tales, sino que atiende a cubrir aquellos supuestos en los que, las deficiencias lógicas del razonamiento en que se sustenta la sentencia, o una manifiesta carencia de fundamentación normativa, impidan considerar el pronunciamiento apelado como un acto jurisdiccional válido (ver Fallos: 310:234; 311:2375; 312:1859; 313:473; 314:458; 323: 2196; 324:1994, 2169 y 3421; 325:2794, 3083 y 3265; 326:613, 2586 y 3485; 327:5717; 330:717 y 4770, entre muchos otros). De modo también constante, esta Corte estableció que no pueden ser examinados en la instancia extraordinaria aquellos agravios que pretenden meramente oponerse a las conclusiones de los jueces de la causa que exteriorizaron fundamentos que, más allá del grado de su acierto o error, resultan suficientes como para excluir la tacha de arbitrariedad (Fallos: 324: 2460).

Por otra parte, en atención a que —según será señalado seguidamente— varios de los planteos desarrollados en el recurso de queja interpuesto por la señora Fiscal General, no han sido oportunamente introducidos en el remedio federal, corresponde recordar que las sentencias de la Corte deben limitarse a los agravios que se expresan en el escrito de interposición del recurso extraordinario, no pudiendo considerarse los planteos efectuados sólo en oportunidad del recurso de

queja deducido por denegatoria de aquél (Fallos: 310:2693; 313:407; 326:4551 y "Delfino, Martín Fernando", sentencia del 1/4/2008, entre muchos otros).

Es por esta última razón —y atento a que el recurso extraordinario ha sido concedido con amplitud— que en el tratamiento de los agravios expuestos por la señora Fiscal General se seguirá el estricto orden en que aquéllos fueron planteados en el remedio federal.

6°) Que, contrariamente a lo afirmado por la señora Fiscal General, en el agravio resumido en el punto a) del considerando 3□□de la presente, la sentencia no ha incurrido en un supuesto de omisión de tratamiento de un agravio relevante para la decisión del caso, pues el a quo —aunque en forma escueta— se expidió respecto a la necesidad de presentar un certificado de bloqueo emitido por las entidades depositarias como condición para participar en la asamblea. En efecto, como la recurrente lo admite, el fallo dedicó unos "pocos párrafos" a este tema (fs. 8798 vta.) —lo que descarta la ausencia de pronunciamiento— y al así hacerlo, afirmó que aquel requisito se hallaba previsto en el decreto 677/01; que respondía a "...la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia", y que, en el caso, fue cumplido "...**por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes**" (fs. 9054).

La apelante no refutó esta última aseveración de la cámara, sino que disintió con él a quo al centrar sus reparos en que a "...decenas de obligacionistas" "...se [les] obstaculizó la asistencia a la asamblea con artificios registrales" (fs. 8794 vta. y 8796 vta.). La imposibilidad de acudir a la asamblea a la que aludió la recurrente, se habría originado en que, según las prácticas de las entidades depositarias del exterior, éstas sólo certifican las tenencias de los bancos intermediarios, pero no emiten certificados de bloqueo en los que conste quién es el beneficiario final del título, como ha sido exigido por los jueces de la causa. Sin embargo, dicha imposibilidad no habría sido en todos los casos absoluta, pues según lo manifestó la señora Fiscal General, la jueza "admitió el ingreso de algunos grupos a la asamblea" (ver fs. 7697), y por otra parte, la ausencia de un certificado de bloqueo expedido por la entidad depositaria, era subsanable para los beneficiarios finales mediante un trámite adicional, esto es, la "transferencia de sus títulos al depósito de nuestra Caja de Valores que sí...emite..." dicha clase de certificados, extremo que cumplieron tardíamente algunos de aquellos beneficiarios, que trajeron "...esos certificados una vez alertados de la maniobra para excluirlos" (fs. 8795 vta.).

Lo hasta aquí expuesto, pone de manifiesto la imposibilidad del Tribunal de abordar esta clase de planteos con los elementos de juicio que se exponen en el remedio federal —aun en el supuesto de considerar desacertada la decisión en este aspecto—, pues la resolución del tema implicaría compulsar lo acontecido con cada obligacionista cuya asistencia a la asamblea le fue negada; constatar si, en efecto, como lo afirmó el a quo, un gran número de obligacionistas y de personas físicas pudieron cumplir con la presentación del certificado de bloqueo en la forma requerida —o si, por el contrario, esta aseveración no se adecua a las constancias de la causa—, y determinar, cuál fue la incidencia concreta que dichas circunstancias tuvieron en la asamblea realizada, tarea que —según lo señalado en el considerando 5□□de la presente— es ajena a la competencia extraordinaria de esta Corte.

Asimismo, es cierto que la cámara al fundar la exigencia del certificado de bloqueo expedido por las entidades depositarias, no citó correctamente el número del artículo del decreto 677/01 en el que se halla previsto tal requisito (esto es, el

art. 4□), pero dicha circunstancia no permitiría —por sí sola— descalificar lo resuelto, ni ha impedido a la apelante individualizar claramente la norma en la que se fundó la sentencia. En efecto, la apelante adujo en el recurso extraordinario, que la cámara había omitido considerar que, según lo dispuesto por el último párrafo del citado art. 4°, podían ser aceptados los certificados expedidos por los bancos custodios o intermediarios, sin exigir que aquéllos fueran emitidos por las entidades depositarias. Sin embargo, además, de que ese planteo no fue propuesto en la presentación ante el a quo (fs. 7689/7701), su admisión exigiría un mínimo desarrollo argumental —que no fue hecho—, pues aquel párrafo en el que la apelante pretende sustentar su posición, alude a la posibilidad de expedir comprobantes de valores representados en certificados globales —y al bloqueo de la cuenta respectiva— "...**a los efectos y con el alcance indicados en el inciso e)**", esto es, un supuesto distinto al examinado en autos, referente a la expedición de comprobantes —y al bloqueo de la cuenta— a los fines de asistir a la asamblea o ejercer el derecho a voto, previsto en el **inciso d)**, de la misma norma.

7°) Que, el agravio reseñado en el punto b) del considerando 3° de la presente —estrechamente vinculado con el tratado precedentemente— no puede ser admitido. En efecto, la sola afirmación de que carece de respaldo lo sostenido por la concursada acerca de que aun computando a los obligacionistas rechazados, de todos modos, se alcanzarían las mayorías legales, pues si "...hubieran podido ingresar los acreedores ilegítimamente rechazados, el capital computable por votos negativos hubiera sido mayor" (fs. 8799), y de que, en consecuencia, se habría arribado a un acuerdo obtenido por mayorías ficticias, sin aportar ningún dato concreto acerca de esta última circunstancia, constituye un planteo que —además de conjetural— es claramente insuficiente para cuestionar lo decidido en la sentencia.

Asimismo, y puesto que en el recurso de queja la apelante pretende introducir un cuestionamiento que no fue hecho en el recurso extraordinario, relativo a que la cámara incurrió en un error al computar las mayorías (ver lo expresado a fs. 506 vta. /507 del recurso de hecho), resulta pertinente recordar cuál ha sido el tratamiento de este tema en la alzada.

En primer término, cabe señalar que el a quo al considerar las objeciones que se habían planteado acerca de que la propuesta presentada era discriminatoria porque contenía "...cláusulas iguales para acreedores en diversa situación" (fs. 9061), expresó lo que a continuación se transcribe:

"...los acreedores quirografarios, aun cuando fuesen en diferentes monedas, pueden formar parte de una sola categoría, conforme lo dispuesto por la LC 43". "Agrupados de esta manera acreedores con créditos en pesos y otros con acreencias en divisas foráneas, es posible determinar, como tesis, que en caso que los acreedores en pesos impongan mediante la mayoría integrada en esta única categoría, una condición que implique una exacción patrimonial implícita a los acreedores en moneda extranjera, ello representa, a priori, una situación abusiva...". Con el objeto de descartar esta última hipótesis, según se expresó en la sentencia, "...el Tribunal requirió a la sindicatura...la provisión de cierta información complementaria en relación con la integración cualitativa y cuantitativa de las mayorías del acuerdo" (fs. 9062).

"Según información provista por la sindicatura en función de ese requerimiento, fueron verificados créditos de obligacionistas en un total de U$S 30.897.937,80...y respecto de los créditos en moneda extranjera de causas diversas a obligaciones negociables en la suma de U$S 414.656.065,87..., esto arroja un total verificado de U$S 445.554.003,67".

"Acreedores que acumularon en conjunto la suma de U$S 336.208.436,08 (obligacionistas = U$S 27.777.140 + no obligacionistas = U$S 308.431.296,08) prestaron conformidad con la propuesta de acuerdo formulada por la concursada, en la cual se disponía la conversión de sus acreencias".

"En otras palabras, el 75% —computado por el capital— de los acreedores en moneda extranjera prestaron su conformidad al acuerdo (LC 19), y dispusieron así de la reserva de valor que tenía la divisa de pago de las obligaciones originarias, en función del acuerdo concursal que novaría luego de tales prestaciones (LC 55)".

"Lo expuesto aquí parece suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses".

"Como fue dicho antes, han sido éstos quienes han dispuesto en abundante mayoría de capital por sobre el porcentual en dólares del total del pasivo computable".

"Destacase que la conformidad prestada por los acreedores con créditos en pesos sólo alcanza el número de seis (el 16,22% del total de 37 votos computables) y representa el 4,73% del capital computable total..." (fs. 9062/ 9063).

Ninguna de las afirmaciones precedentes, ni las cifras y cálculos realizados por la cámara fueron objeto de agravio en el remedio federal. Aun cuando, unas y otros, fuesen incorrectos, lo cierto es que sólo fueron impugnados en oportunidad de interponer el recurso de queja, pese a que se trataba de un aspecto central del pronunciamiento relativo al alto grado de adhesión que habría alcanzado el acuerdo. **En efecto, en el recurso mencionado en último término, la apelante sostuvo por primera vez** que:

"La Cámara homologó el acuerdo sobre la base de un dato inexacto proporcionado por el síndico Horacio R. Smokvina...sobre el monto total de los créditos en dólares verificados a los bonistas (tenedores de obligaciones negociables emitidas en circulación)".

"La Cámara prescindió de las pruebas de la causa...y, basándose en el engañoso informe del síndico Smokvina, consideró que el monto total de los créditos en dólares verificados a los bonistas ascendía a U$S 30.897.937,80, cuando dichos créditos ascendían a un importe aproximado de 256,5 millones de dólares".

"Apartándose de las constancias de la causa, la sentencia de la Cámara dijo que los bonistas, que verificaron 30 millones, habrían dado su conformidad a la propuesta por un total de 27 millones. La Cámara prescindió de las pruebas que indican que los bonistas verificados ascienden a 256 millones. La correcta consideración de esta circunstancia habría llevado a la Cámara a considerar el exiguo porcentaje de bonistas que votó a favor de la propuesta (poco más del 10%)". (fs. 506 vta. /507 del recurso de queja).

Lo hasta aquí expuesto acerca de la tardía introducción de la cuestión precedentemente relatada, impide que el Tribunal pueda examinarla, pues a ello se opone una constante jurisprudencia del Tribunal que ha sido recordada en el considerando 5□ □de la presente.

8°) Que en relación con el agravio resumido en el punto c) del considerando 3° de la presente, acerca de que la cámara consideró que la propuesta no era abusiva, y dio por cierta la afirmación de la concursada en el sentido de que la quita alcanzaba al 80% del valor de los créditos, cabe señalar que

el a quo ha dado fundamentos suficientes —se los comparta o se disienta con ellos— acerca de la ponderación de los hechos de la causa y de la aplicación de normas de derecho común, que impiden descalificar la decisión con sustento en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias.

En efecto, contrariamente a lo que afirma la apelante, la Cámara se atuvo a lo admitido por la propia concursada —esto es, que la quita en términos reales sería del 80%—, tras señalar que los apelantes ante el a quo habían utilizado variables muy diversas para arribar a porcentuales de quita también diversos, "...utilizando cálculos financieros que no aparecen claramente explicitados...", que oscilan entre el 92% y "...un número alarmante como es una quita del 189%, como postula el Banco de la Provincia de Buenos Aires, lo cual casi implicaría concluir que existiría una quita que alcanza valores negativos..." (fs. 9064).

En la propia sentencia se reconoció que "...el dato objetivo en una propuesta de acuerdo de una quita del 80%..., resulta a priori perturbador, si es tomado aisladamente". En términos más contundentes aún, el a quo afirmó: "El mero ejemplo de 100 adeudados contra 20 abonados al final del 'túnel' del concurso preventivo marca suficientemente los contrastes" (fs.9064).

Sin embargo, también fue ponderado en la decisión, que —a diferencia de la legislación anterior— la ley de concursos vigente no exige el respeto del "...piso del 40%..." en la quita propuesta, sino que es el juez quien debe examinar cada situación en forma integral, y velar por el resultado que mejor se adapte a las peculiaridades de cada caso. (fs. 9065).

Así, y aun cuando pueda sostenerse que es altamente opinable la solución en este aspecto, la sentencia consideró que la quita del 80% no era abusiva si se tenían en cuenta las siguientes circunstancias, en su conjunto, lo que atempera la laxitud de alguna pauta individualmente considerada: 1°) que la concursada era un "holding" que tenía participación en otras sociedades que también se hallaban en cesación de pagos; 2°) que se permitía una reorganización de la sociedad, una importante capitalización, y la incorporación de nuevos socios que importaba "...una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas..."; 3°) que lo que se entregaba a los acreedores eran bonos o valores convertibles en acciones, con un precio "fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta"; 4°) que la propuesta había sido aceptada por una importante mayoría de capital y una suficiente mayoría de personas; 5°) que no se había invocado que un procedimiento de "cramdown" aportaría una solución mejor; 6°) que en la hipótesis de una quiebra el valor de realización podría ser aun menor al de una propuesta compleja como la ofrecida; 7°) finalmente, que tampoco surgía de las actuaciones que la concursada se hallaba en condiciones de ofrecer a sus acreedores una propuesta más beneficiosa (fs. 9065/9066).

9°) Que, finalmente, en cuanto al agravio resumido en el punto e) del considerando 3° de la presente, mediante el que se cuestionó el hecho de que los jueces de la causa hayan autorizado la transferencia a un tercero del 81% de las acciones que Sociedad Comercial del Plata tenía en la Compañía General de Combustibles, al no ejercer aquélla su derecho de suscripción preferente, corresponde señalar que la postura de la apelante en este aspecto ha sido claramente variable —en algunos casos, incluso, contradictoria— y, en consecuencia, carece de aptitud para descalificar lo resuelto por el a quo con sustento en normas de derecho común, y en el examen de las pruebas reunidas en la causa.

En este sentido, en primer término, debe ser señalado que la señora Fiscal General en su dictamen ante el a quo no propició ninguna interpretación

acerca de la ley concursal (arts. 16 y 17 de la L.C.) en el sentido de que inexorablemente debía ser requerida la previa autorización del juez, y de que su ausencia acarrearía la ineficacia del acto. Por el contrario, tras reconocer que **"...es una cuestión ardua..." y que no es fácil "...hallar un respuesta unívoca...", expresó: "...parece inapropiado afirmar, como regla general, que la suscripción de un aumento de capital, o el no ejercicio del derecho de preferencia por un accionista en concurso preventivo, sean actos que requieran autorización judicial para ser eficaces...", ni que, en consecuencia, pueda "...predicarse su ineficacia, que es la sanción legal para los actos realizados sin autorización (art. 17 L.C.)"** —ver fs. 7690/7690 vta. —.

El criterio de la señora Fiscal en este punto de derecho común, ha sido que la vía adecuada para que los acreedores puedan proteger sus derechos, **"...no es atacar la eficacia del acto, sino promover una acción de responsabilidad civil, en caso de quiebra, contra los sujetos que hubieran participado dolosamente de la disminución de ese activo, para que indemnicen los perjuicios causados"**. Además, afirmó que **"...resultó correcto el proceder de la jueza, de indagar sobre la operación, para determinar si le correspondía adoptar alguna medida para preservar los derechos de los acreedores"**, pero señaló que puesto que el acto ya se había cumplido sin la autorización de aquélla, no debía emitirse pronunciamiento alguno al respecto, sino que la cámara debía declarar abstracta la cuestión (fs. 7690/7690 vta.), pues —como lo remarcó la señora Fiscal General—, una decisión sobre el punto tendría consecuencias ante las eventuales acciones revocatorias que se pretendieran ejercer en la hipótesis de quiebra de la sociedad.

Con relación a los hechos concretos de la causa, lejos de impugnar lo sucedido en autos, consideró que **"...a tenor de los elementos de juicio arrimados a la causa, la decisión de aprobar el aumento y luego no suscribirlo, ha sido justificada en la necesidad de inyectar fondos a la sociedad emisora, Compañía General de Combustibles, necesarios para superar su situación concursal y cumplir la propuesta, por lo que *prima facie* no se presenta como un acto perjudicial a los acreedores. En cambio, mantener la titularidad del 81% del paquete accionario de una empresa, que luego cae en quiebra, no hubiera beneficiado el interés de aquéllos"** (fs. 7690/7691).

En el recurso extraordinario, si bien la apelante mantuvo el planteo antes relatado acerca de que la cuestión debía ser declarada abstracta, criticó la decisión de la cámara porque **"...aprobó una operación millonaria que importaba privar a los acreedores del principal activo, aun reconociendo que no contaba con los elementos de juicio suficientes..., lo que surge del propio fallo"** (fs. 8806 vta.), y en el recurso de queja, —contrariamente a lo sostenido en aquel dictamen— cuestionó el hecho mismo de que en **"...pleno trámite concursal Sociedad Comercial del Plata S.A. se desprendió de gran parte de su principal activo: el 81% de su paquete accionario en C.G.C., a espaldas del juzgado..."** y, afirmó, a las claras, que el traspaso de acciones había consistido en un verdadero **"fraude"**, con sustento en una serie de planteos que introdujo por primera vez en dicha presentación, cuyo grado de detalle, extensión y gravedad, contrasta con las argumentaciones vertidas en el remedio federal sobre este aspecto (ver, en especial, fs. 532/532 vta.; 533 a 536; 538 vta. y sucesivas, del recurso de queja).

Por otra parte, el cuestionamiento relativo a que el a quo autorizó la transferencia de las acciones, pese a reconocer que resolvía este punto sin contar con suficientes elementos de juicio, no se compadece con lo que resulta de la simple lectura de la sentencia y, por lo tanto, no puede ser admitido.

En efecto, el raciocinio del a quo partió de la premisa de que actos de esta naturaleza sí requerían autorización judicial, en los términos de los arts. 16 y 17 de la L.C., pues afectan el activo de la sociedad. Por esta razón, ponderó el conjunto de circunstancias que, a su juicio, permitían concluir que aunque el acto se había producido sin una autorización previa de los jueces, resultaba beneficioso para los acreedores.

En este sentido, no puede ser obviado que, la cámara afirmó que quienes "...han cuestionado la operación no critican la incorporación de un nuevo socio a...[la Compañía General de Combustibles], sino que se alzaron en función del precio ofrecido por Explore Acquisition Corporation, en cuanto consideran que no responde al valor de mercado de la compañía petrolera" (fs. 9043), razón por la cual en el caso se ha intentado fijar dicho valor **"...mediante el pedido de informes a los síndicos, a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia" (fs. 9044).**

Agregó, que la pretensión de someter la fijación del "valor de mercado" a una compulsa de bancos de inversión o consultoras especializadas, abriendo una suerte de "licitación judicial internacional", sería inabordable, se prolongaría indefinidamente en el tiempo y no resultaría imprescindible, puesto que en el caso se habían colectado **"bastantes elementos de ponderación"** que permitían resolver la cuestión (fs. 9044 a 9046).

Así, la cámara, con cita de una serie de distintos criterios de valuación a los que hace referencia la doctrina, recordó que no existe "...una cifra única que refleje de forma contundente y equitativa el valor de una empresa"; destacó que "...el valor de una petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, con lo cual indudablemente incide en el precio de la acción y en el valor de la empresa en su conjunto"; expuso datos que podían influir negativamente en el valor de la Compañía General de Combustibles, y ponderó que no podía sostenerse que se trató de "...insolvente...[el] patrimonio en el marco de este concurso preventivo", pues el grupo societario intentó vender aquella compañía en el año 2000, sin obtener resultados favorables. Sobre estas bases, el a quo concluyó que teniendo en cuenta que **el valor actual de la compañía** —altamente endeudada y en concurso preventivo— era de 120 millones de pesos, según lo informado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, por las sindicaturas, y de acuerdo con lo dictaminado por los estimadores designados en estos autos, resultaba aceptable la suscripción del 81% de las acciones por un valor de 70 millones de pesos, aunque en la causa se hubiese sostenido que el patrimonio neto proyectado "post homologación" sería de 970 millones de pesos (ver fs. 9046 a 9049).

Por lo hasta aquí relatado, y como ya se adelantó, aunque no se concuerde con la conclusión de la sentencia, se desvanece por completo la pretensión de que aquélla sea descalificada como acto judicial, con sustento en que el a quo se habría expedido pese a la admisión de que en la causa no existían suficientes elementos de juicio para fijar el valor de las acciones de la Compañía General de Combustibles.

Tampoco resulta contundente para variar la solución del a quo, la alegación de que la autorización otorgada por la cámara cierra toda futura discusión sobre el acto, pues además de que se trata de un punto regido por normas de derecho común (arts. 119 y 121 de la Ley de Concursos), constituye un agravio conjetural, en tanto —como lo expresa la señora Fiscal General— dicha consecuencia se produciría ante la eventual situación de quiebra de la sociedad.

10) Que, los agravios contenidos en el recurso extraordinario interpuesto por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, relativos a que se homologó una

propuesta que el apelante considera abusiva o en fraude a la ley, y discriminatoria (ver considerando 4° de la presente), no pueden ser admitidos, pues revelan el simple disenso de aquél con la aplicación al caso de normas de derecho común, sin que a juicio de esta Corte se configure un supuesto excepcional que habilite su jurisdicción, en los términos de la jurisprudencia citada en el considerando 5□□de esta sentencia.

Por ello, declara inadmisible el recurso de queja interpuesto y se rechazan los recursos extraordinarios deducidos por la señora Fiscal General (fs. 8785/8809), y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires (fs. 8746/8784).

Notifíquese, y, oportunamente, devuélvase. ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI - JUAN CARLOS MAQUEDA.

DISIDENCIA DE LA SEÑORA MINISTRA DOCTORA DOÑA CARMEN M. ARGIBAY

Considerando:

1º) Me adhiero a la resolución propuesta por los jueces Petracchi y Maqueda. También doy por reproducida la descripción del caso y de los agravios propuestos a esta Corte por la señora Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, que mis colegas han practicado en su voto.

2º) Toda vez que los planteos de los apelantes se sustentan en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, es pertinente recordar que, tal como lo he señalado en otra oportunidad (ver mi voto en *"Tejerina, Romina Anahí s/ homicidio calificado -causa Nº 29/05-", sentencia del 8 de abril de 2008*), la doctrina citada fue creada por esta Corte para anular sentencias que, por carecer de los elementos mínimos que la constituyen como tal, se traducen en una agresión directa del artículo 18 de la Constitución Nacional por cuanto niega a la persona afectada la instancia judicial o "juicio" a que tiene derecho para defender sus intereses. Por lo tanto, dicha doctrina no otorga ningún fundamento para intervenir en procesos que han sido fallados con sustento en el derecho común y no han resuelto ninguno de los puntos mencionados en el artículo 14 de la ley 48. El respeto a esta restricción, viene impuesto por la Constitución cuando se trata de pronunciamientos de tribunales provinciales (artículo 75.12 y 116 de la Constitución Nacional) y por una ley del Congreso en lo concerniente a sentencias dictadas por tribunales nacionales (artículo 6º de la ley 4055).

3º) En el caso, la sentencia apelada no ha resuelto ninguna cuestión directamente regida por la Constitución Nacional o la legislación federal. Por otra parte, el voto formulado por los jueces Petracchi y Maqueda ofrece una extensa demostración de que el pronunciamiento recurrido ha tratado y resuelto fundadamente cada uno de los puntos sometidos a su decisión y nada indica que los integrantes de la cámara de apelaciones hayan actuado con el propósito de imponer sus propias preferencias con desconocimiento de las que se encuentran establecidas por la ley o la Constitución. En tales condiciones, la revocación del fallo en esta instancia sólo reflejaría la diversa opinión sobre cuestiones de hecho o derecho común, pero sin conexión directa con la preservación del derecho federal. Debe concluirse entonces que el caso está más allá de la competencia de esta Corte.

Por ello, se declara inadmisible el recurso de queja interpuesto y se rechazan los recursos extraordinarios deducidos por la señora Fiscal General (fs. 8785/8809), y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires (fs. 8746/8784). Notifíquese y, oportunamente, devuélvase. CARMEN M. ARGIBAY.

Recursos extraordinarios deducidos por: **el Banco de la Provincia de Buenos Aires**, representado por el **Dr. Patricio Enrique Langner**, con el patrocinio letrado del **Dr. Gonzalo Oscar Pérez, y Alejandra M. Gils Carbó**, **en su carácter de Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial.**

Traslado contestado por: **Sociedad Comercial del Plata**, representado por el **Dr. Jorge O. López; Gerardo José Faletty, síndico verificante**, con el patrocinio letrado de los **Dres. Miguel Eduardo Rubin y Oscar José Pezzana; Marta Cecilia Estevez y Juan Lázaro Musante, síndicos verificantes; Jorge Carlos Risso, síndico controlador**, com el patrocinio letrado de la **Dra. Marina Cecilia Risso y el Dr. Juan Antonio Vergara del Carril y Alejandra M. Gils Carbó, en su carácter de Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial.**

Recurso de hecho deducido por **Alejandra M. Gils Carbó, en su carácter de Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial.**

Tribunal de origen: **Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial.**

Tribunales que intervinieron con anterioridad: **Juzgado Nacional en lo Comercial n°15.**

ANEXO C

Base: Juzgado Civil y Comercial Común V. Actualizado en fecha: 21/10/2013 06:50:28 p.m.
3208/00 SANATORIO PARQUE S.A. S/ X* CONCURSO PREVENTIVO
Escrito: SENTENCIA PROCLAMA EXISTENCIA DE ACUERDO
JUICIO: SANATORIO PARQUE S .A. S/X* CONCURSO PREVENTIVO.- Expte. N°3208/00.- I: 21/11/200

///////San Miguel de Tucumán, 30 de julio de 2004

AUTOS Y VISTOS: Para resolver lo solicitado en estos autos caratulados "SANATORIO PARQUE S.A. S/X* CONCURSO PREVENTIVO", y

C O N S I D E R A N D O

1.- Que al vencimiento del "período de exclusividad" de la concursada (20/02/04), se presentan las conformidades de los acreedores que se agregan de fs. 1014 a fs.1.292.

Compulsadas las mismas, teniendo en cuenta la compulsa realizada por la sindicatura y habiéndose reunido las mayorías necesarias, corresponde dictar la resolución que prescribe el art. 49 de la LCQ.

2.- Que oportunamente la concursada presentó su propuesta de acuerdo (fs.941). La misma se encuentra dirigida a los acreedores quirografarios de los que distingue: a) quirografarios, con exclusión de los tributarios: pago del 30% de los montos resultantes de la sentencia prevista en el art.36 de LCQ, en 10 cuotas anuales iguales y consecutivas, corriendo la primera de ellas al año de dictada la sentencia homologatoria del acuerdo, con más un interés de tasa pasiva del BCRA, desde la fecha de la sentencia homologatoria hasta el vencimiento de cada cuota.; b) quirografarios de naturaleza o causa fiscal: cancelación del crédito mediante el acogimiento a los regímenes legales vigentes específicos para cada ente estatal, lo que se acreditará con los instrumentos que así lo justifiquen.

Corresponde tener presente que verificados y/o declarados admisibles 212 acreedores en la categoría de quirografarios, la conformidad es exteriorizada por 126 y de un capital computable de $1.495.504,15 se ha obtenido una aceptación por $ 1.088.571,87 por lo que se supera las prescripciones del art. 45 de la LCQ.

En relación a los acreedores de la categoría quirografarios fiscales, la concursada acompaña: a) formulario de acogimiento al plan de pagos de la AFIP-DGI, (fs.1287/1288), b) pagos de refinanciación y regularización impositiva de la DGR de la Provincia (1270/1285) y certificado de cumplimiento fiscal obrante a fs.1324 y c) constancia de adhesión al régimen de la ordenanza n°3276/02 y 3422/04 de la Municipalidad de San Miguel de Tucumán (fs.1319/1320).

Por último, aclaro, que si bien la concursada no ha propuesto un régimen de administración, ni constituido el comité de acreedores, su omisión no obsta a la proclama de existencia de acuerdo, toda vez que su omisión carece de apercibimiento los términos del art.46 del ordenamiento concursal y en consecuencia la Proveyente, a la luz de los principios inderogables del mentado ordenamiento, determinará las condiciones imprescindibles en las que la deudora deberá dar cumplimiento con el acuerdo preventivo e integrará el comité de acreedores en los términos previstos en el 45 párrafo séptimo, última parte de la LCQ.

En consecuencia debe hacerse saber la existencia de conformidades suficientes para dar por aprobada la propuesta de acuerdo preventivo.

Por lo expuesto

R E S U E L V O

I.- PROCLAMAR la aprobación de la propuesta de acuerdo preventivo de “SANATORIO PARQUE S .A.”, haciendo saber la existencia de conformidades en los términos normados por el art. 45 de la LCQ. HAGASE SABER

Dra. Viviana E. Calzetta de Vidal

Ante mí: Proc. María Ester García.-

FL 3208/00

Base: Juzgado Civil y Comercial Común V. Actualizado en fecha: 21/10/2013 06:50:28 p.m.
3208/00 SANATORIO PARQUE S.A. S/ X* CONCURSO PREVENTIVO
Escrito: SENTENCIA RESUELVE IMPGNACION- HOMOLOGA
JUICIO: SANATORIO PARQUE S .A. S/ X* CONCURSO PREVENTIVO. Expte. N° 3208/00.- I: 21/11/2000.-
///////San Miguel de Tucumán, 15 de mayo de 2009.-
AUTOS Y VISTOS: Para resolver lo solicitado en estos autos caratulados "SANPARQUETORIO S.A. S/X* CONCURSO PREVENTIVO", y C O N S I D E R A N D O:

1.- SENYP SRL, por intermedio de letrado apoderado, promueve incidente de impugnación del acuerdo presentado por la concursada y que mereciera el dictado de la resolución de fecha 30/07/04.

Que en cuento a las causales de impugnación, la incidentista indica las siguientes: a.- Error en el cómputo de la mayoría necesaria Cita art. 45 LCQ, haciendo un relato de lo actuado en autos y de la propuesta presentada, así concluye que en los cálculos de la sindicatura y en la sentencia de fecha 30/04/04 se incluyen conformidades no válidas (no computables) de igual modo se incluyen conformidades de acreedores excluidos de votar por el art. 45 LCQ. Sostiene asimismo que todas las conformidades a las que se refieren tienen fecha de certificación anterior a la fecha de presentación de la propuesta en el expediente. La incidentista efectúa los cálculos indica quien integran el directorio de Sanatorio Parque y a tenor del art. 45 deben ser excluidos del computo.

b.- Inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo. Indicando que en autos no se han cumplimentado formar esenciales requeridas por la LCQ, así sostiene por un lado que la propuesta ha sido presentada en forma incompleta toda vez que no se ha dado cumplimiento con lo establecido en el art.45 LCQ, y como parte integrante de la propuesta no se ha integrado un régimen de administración y de limitaciones a los actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento de la propuesta y la conformación del comité de acreedores. Por otra parte sostiene, y por los fundamentos vertidos y jurisprudencia citada, la propuesta presentada por la concursada es abusiva.

Corrido los pertinentes traslados, la concursada por los fundamentos que da cuenta su presentación de fs.15/21, solicita su rechazo. La sindicatura a su turno, realiza la presentación que corre de fs. 27/34, peticionando, con los fundamentos allí vertidos, se rechace el mismo y se proceda a la homologación del acuerdo.

2.- Encontrándose en condiciones de resolver el presente incidente de impugnación de acuerdo, debo destacar en primer lugar que “A partir de la sanción de la ley 24.522 la sentencia que resuelve la impugnación al acuerdo preventivo debe declarar la quiebra (si la acoge),o debe proceder a la homologación del acuerdo (si la rechaza) en una misma resolución pues la posibilidad de hacerlo en dos actos separados – como se sostenía durante la vigencia de la ley 19.551 -ha desaparecido (Conf. Tercer JPCpnc .Reg. de Mendoza 22-5-97, JA 1997 – IV -162, LL 1997-F-183 – Citado “Ley de Concursos y Quiebras Rivera -Roitman.Vitolo– 3era. Edición Actualizada -Tomo II- comentario art.51- Pag.15/16). Agregando asimismo que para el caso que encuadre la concursada en las sociedades que se indican en el art. 50 LCQ, se aplicaría el procedimiento previsto en el art. 48 LCQ.

Es así que en la presente se tratarán dos cuestiones diversas a resolver, y sucesivas a decidir, que constituyen en si dos operaciones, pero que se efectúan en un solo acto.

3.- Que en cuanto a la impugnación interpuesta, y previo a efectuar el análisis de las causales invocadas por la incidentista, debo indicar que las mismas conforme art. 50 LCQ, son taxativas, por lo que deben ser interpretadas en forma restrictivamente, no pudiendo incorporarse nuevos motivos por analogía.

Así se esgrime en primer lugar “error en el cómputo de la mayoría necesaria”, encontrándose la misma dirigida a acreditar que en la resolución atacada se han incluido conformidades no validas y por ende no computables, de igual modo se incluyó conformidades de personas que están excluidas de votar, en razón de su condición de acreedores que son administradores societarios.

Que en cuanto a la validez de las conformidades a la luz de lo establecido en el art.45, he de sostener que al regular la normativa “Solo resultaran válidas y computables las conformidades que lleven fecha posterior a la última propuestas o su última modificación presentada por el deudor en el expediente”, lo que nos ubica frente a una situación, que no es la que se presenta en autos. Y ello por cuanto tal como surge del expediente, la concursada ha dado la debida publicidad a la propuesta a sus acreedores (fs.941), constituyendo la misma, como la “única” propuesta formulada en el presente concurso, no habiendo sido, por lo tanto, objeto de modificación posterior.

Es en tal contexto que he de considerar a todas las conformidades como válidas, sin importar la fecha que en las mismas se expiden, ya que al no haber usado la concursada facultad contenida en el último párrafo del art.43 LCQ, no es de aplicación para el caso, la salvedad contenida, en el primer párrafo del art.45 LCQ (ultima parte).

Respecto a que se ha computado en la resolución atacada, conformidades de acreedores que se encuentran excluidos de votar, debo tener presente que tal como surge de la ley concursal no se computan, tratándose de sociedades, a los socios, los administradores ni a los acreedores de la sociedad que se encuentren en relación de parentesco, o que sean cesionarios. (art.45 LCQ)

La razón de la prohibición radica en que esas personas y acreedores están inducidos a obrar en determinado sentido por motivos que no se corresponden con el de los demás, pero esa prohibición no alcanza a los acreedores que son accionistas de sociedades de capital, ya que en tal hipótesis se desdibuja el elemento personal que le confiere razonabilidad al impedimento. Como lo señala un autor, los accionistas tienen solo la responsabilidad por su aporte y entonces pueden resultar frente a la sociedad como acreedores reales. (Zavala Rodríguez, C, ob. Cit. T. VII, p. 527, n°468). Asimismo debo tener en cuenta que conforme lo señala expresamente la ley, una excepción a lo anterior lo constituye,

el acreedor accionista que es, a la vez controlante de la sociedad concursada. Ello se explica, porque la existencia de tal control en cabeza del accionista, sugiere la presencia de un interés extraño -y generalmente opuesto- al meramente patrimonial derivado del crédito que tiene contra la sociedad. (Conf. Heredia Pablo Tratado Exegético de Derecho Concursal – Tomo II - comentario art. 45 pag.111).

En tal sentido, a tenor de la impugnación interpuesta y habiendo procedido a reexaminar la resolución de fecha 30/07/04 (fs.1327), concluyo, que en la misma se ha incurrido en el error esgrimido por la incidentista, ya que se ha computado al efectuar los cálculos a los controladores, de la sociedad concursada. Téngase presente que tal como se desprende del informe presentado por sindicatura a tenor del art. 39 LCQ, el que no fue observado, (fs.930) las autoridades del Sanatorio Parque SA son Presidente Dr. Antonio A. Rivadeneira, Vicepresidente Dr. Enrique F. Iriarte, Directores Titulares Dr. Isaac J. Splinder, Dr. José D. Rodríguez, Dr. Juan José Figueroa, Directores suplentes Dr. Ernesto Feler y Dra. Maria A. Sofoulis.

Procedo en base a lo merituado y con las exclusiones correspondientes, a realizar los cálculos conforme art. 45 LCQ, y así en cuanto a la cantidad de personas de un total de 205 personas (excluidas las 7 autoridades) se logra la conformidad de 120 y de un capital computable de $1.305.424,83 (excluido los créditos de las autoridades) prestan conformidad por la suma de $910.894,40. Téngase presente que todo ello supera, en igual medida, las prescripciones del art. 45 LCQ.

En dicho contexto, debe rechazarse la impugnación interpuesta, en razón de que debe entenderse que para que se estime a la misma procedente, el error debe ser determinante de la alteración de la mayoría exigible para la probación del acuerdo “Con lo que va dicho que, si el error no hace desaparecer la mayoría lograda, la impugnación no debe progresar. En este sentido, bajo la vigencia de la ley 19.551, se resolvió que debía rechazarse la impugnación contra el acuerdo aprobado en la junta de acreedores, si, aún siendo exacto que uno de los acreedores que votó en la junta se encontraba impedido de hacerlo por ser pariente –dentro del grado previsto en la normativa- de los administradores de la concursada, en el supuesto de ser excluido del cómputo el acreedor objetado, el acuerdo igualmente se encontraba alcanzado (Conf. CNCom. Sala A, 21/9/88 “Texba SA S/Concurso” – citado “Tratado Exegético de Derecho Concursal” - Pablo D. Heredia - Tomo 2. comentario art.50 Pag.188).

Respecto a la inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo, referida a que la propuesta aprobada es incompleta, cabe en primer lugar recordar que si bien el concursado no es privado de la administración tiene limitaciones y se encuentra bajo la vigilancia del síndico. Tales limitaciones cesan en principio, con la conclusión del concurso que sobreviene a la homologación de la propuesta, de modo que en una etapa posterior de cumplimiento concordatario la deudora gozará de amplias facultades de gestión de su patrimonio. Es en esa inteligencia que la ley ordena que el deudor acompañe como parte integrante de la propuesta de acuerdo, un régimen especial de administración y de limitaciones a los actos de disposición aplicable a la etapa de cumplimiento .

En cuanto a la integración del comité controlador, e igualmente conforme los principios contenidos en la ley concursal, se tiende a que el mismo tenga la integración que los propios acreedores, resuelvan aceptar en función del tipo de acuerdo que ofrezca el deudor.

Que compulsada la propuesta ofrecida por la concursada, y si bien se desprende que la misma no contiene como parte integrante de la propuesta un

régimen de administración y de limitaciones de los actos de disposición aplicable en la etapa de cumplimiento, he de sostener, al igual que lo determinado por la doctrina, que comparto, ello no es causal para decretar la quiebra, porque tal consecuencia no está legalmente prevista. Por tanto la omisión debe ser corregida mediante el dictado de las medidas judiciales que fueran pertinentes. (Heredia Pablo D. – Tratado Exegético de Derecho Concursal –Tomo II - Comentario art.43 – Pag.79): en igual sentido lo ha determinado la jurisprudencia, la que ha sostenido que "La circunstancia de que en la propuesta de acuerdo se hubiera omitido incluir el régimen de administración y control para la etapa de cumplimiento, no configura fundamento para la declaración de quiebra sino que procede arbitrar los medios para salvar la omisión. (Juz. Civ y Com. N°13 Rosario, 4/6/86, "Massey Ferguson Argentina SA", LLitoral, t.1998, p.308).

Por los fundamentos vertidos es que corresponde el rechazo de la impugnación interpuesta.

Respecto de la impugnación dirigida a la inobservancia de las formas esenciales para la celebración del acuerdo, referida a que la propuesta es abusiva, debo indicar en primer lugar y tal como lo he sostenido ut supra, que las causales indicadas en el art. 50 de la LCQ son taxativas y que el inc. 5 se refiere en sustancia, a las formas relativas a la obtención de conformidades y su exteriorización (Rivera J, Instituciones de Derecho Concursal, Rubinzal - Culzoni, Santa FE, 1996, tI.p.314).

Es por ello que ". . . queda fuera del elenco de causales admisibles todo aquello que se vincule a la conveniencia del acuerdo. En ese sentido, la conveniencia o no de la propuesta debe ser ponderada por los acreedores a la hora de prestarles o no conformidades para su aprobación, y una vez logradas las mayoría legales ninguno de ellos puede pretender impugnar el acuerdo sobre la base de una alegada inconveniencia en sus términos, aun cuando el voto respecto hubiera sido desfavorable. La impugnación que autoriza la ley no versa, entonces, sobre cuestiones de mérito, sino sobre cuestiones de legalidad, que son las que en cinco sucesivos incisos enumera.(Conf. Tratado Exegético de Derecho Concursal - Pablo D. Heredia – Tomo II – Comentario art.50 - pag. 188). Agrego que en la oportunidad prevista en el art.52 LCQ y sin necesidad de que haya denuncias o impugnaciones por parte de los acreedores, queda reservado para el sentenciante merituar la abusividad de la propuesta, lo mismo, no siendo viable en esta oportunidad su análisis. Por ello corresponde su rechazo.

4.- Así en el contexto referenciado, habiendo efectuado un detallado análisis de cada una de la impugnaciones deducidas por SENYP SRL, desestimando las mismas, corresponde proceder al rechazo de la incidencia planteada, debiendo en este mismo acto, y atento a lo considerado en el apartado N°2, dictar pronunciamiento respecto de la homologación de la propuesta de acuerdo preventivo, cuya proclama se declara mediante resolución de fecha 30/07/04 (fs.1327).-

5.-Que en cuanto a las costas, atento a la forma en que se resuelve el presente incidente, estimo prudente imponer las mismas por el orden causado, y ello por cuanto este acreedor se consideró con derecho a litigar.

6.-Entrando así en el análisis del acuerdo presentado, y atento a las facultades conferidas al magistrado en el art .52 LCQ, tengo presente que el juez debe, "analizar formal y extrínsecamente el acuerdo a fin de controlar que estén cumplidas las formas sustanciales previstas en la ley para su negociación aprobación e instrumentación (Adolfo Roullon Régimen de Concursos y Quiebras 12° edición , p. 138).

Tengo en cuenta, que a fs. 941 la concursada, por intermedio de su letrado apoderado presenta propuesta de acuerdo, que la misma se encuentra dirigida a los acreedores quirografarios con exclusión de lo tributarios, a los que se les ofrece el pago del 30% de los montos resultantes de la sentencia prevista en el art. 36 de la ley 24.522 en diez cuotas anuales iguales y consecutivas, corriendo la primera de ellas al año de dictada la sentencia homologatoria del acuerdo, con más un interés de tasa pasiva BCRA, desde la fecha de la sentencia homologatoria hasta el vencimiento de cada cuota. Que respecto de los acreedores quirografarios de naturaleza o causal fiscal se indica que se cancelará el crédito mediante el acogimiento a los regímenes legales vigentes específicos para cada ente estatal, lo que se acreditará con los instrumentos que así lo justifiquen.

La propuesta formulada en tales términos, consiste en quita y en espera, con la incorporación de interés el que será calculado a la tasa pasiva del BCRA.

Comienzo puntualizando que no puede desconocerse, que el período de exclusividad se caracteriza por el poder de negociación de la deudora con sus acreedores, y en el que las condiciones de negociación no se caracterizan por la equivalencia de contraprestaciones, ya que más de las veces, el concursado, ofrece un acuerdo que importa una quita o espera que altera el equilibrio de una relación jurídica anterior. Esto nos ubica por un lado en la posibilidad que la ley brinda al deudor, de presentar propuestas de acuerdo, con absoluta liberalidad y permisibilidad sin fijación de límites en cuanto quitas y plazos, lo que nos enfrenta ante la posibilidad de que, considerar a dicha propuesta como “abusiva”.

Que se ha entendido que la conformidad es una condición necesaria pero no suficiente, ya que el juez siempre tiene la facultad de llevar adelante una evaluación del proceso que analice esos aspectos formales de legalidad y que en aquellos casos en que pueda estar afectado el interés o el orden público, pueda apartarse de la opinión de la mayoría de los acreedores y entender que el acuerdo no cumple con las finalidades de la ley (Conf..Tercer Juzgado de Proceso Universales y Registro de Mendoza – expte. Pedro y José Martin SA- LA LEY, 1997-F, 183). Pero debe tener presente que el juez debe ejercer esa facultad de modo prudencial, indicando asimismo que la calificación, “de abusiva” no debe referirse solamente a la propuesta de acuerdo, sino también al acuerdo preventivo en sí mismo, ya que como bien lo expresa Barbieri, no debe olvidarse que lo que se somete a decisión jurisdiccional homologatoria es el acuerdo y no la propuesta (Barbieri Pablo – “Las Facultades Judiciales ante la homologación del acuerdo preventivo. Implicancias de la ley 25.589” LA LEY 2002-D-1093.)

Por ello, para una adecuada aplicación del criterio que debe informar la correcta aplicación del art.52 inc.4 LCQ, y determinar una propuesta como “abusiva”, es que debe entenderse que la ley ha dejado al criterio del juez su determinación en cada caso, atribuyéndosele facultades en tal sentido. Así la clave del tema con la legislación actual, radica en interpretar que no hay parámetros constantes y generales para considerar la existencia de una propuesta abusiva en lo relacionado a la quita o a la espera. En otras palabras, la propuesta es “abusiva” cuando las condiciones y términos de ella, han sido impuestos por el deudor a su arbitrio, aprovechando una posición de fuerza por el manejo o manipuleo de la mayoría y de otra forma, las prestaciones a que se obligan dependen en definitiva de su voluntad, y no son fruto de un consenso necesario e imprescindible, para un equilibrio entre intereses antagónicos tal como lo exige toda solución reversiva de la crisis que contemple los derechos de todos los afectados. (Conf. LA

LEY Derecho Comercial Doctrinas Esenciales Concursos y Quiebras –Tomo II – “No Homologación del Acuerdo Preventivo” - Luis A. Porcelli . Pag.530)

Que asimismo debe ponderarse al momento de evaluar una propuesta, no solo los parámetros numéricos, sino también lo que la doctrina, en la actualidad es conteste en defender que es “la supervivencia de las empresas viables económicamente y de utilidad social”. Y ello por cuanto la conservación de la empresa, no solo debe en beneficio de la economía en general, de la comunidad en la que se inserta, sino también a la protección de los acreedores y sobre todo en su relevancia como fuente de trabajo para sus dependientes.

Todo ello me llevan, a fin de poder evaluar la propuesta formulada, dentro de los parámetros contenidos en el inc.4 del art.52 de LCQ, y en un todo con las particularidades mismas del presente proceso concursal, a ponderar en primer lugar que la propuesta efectuada por la concursada, ha sido alcanzada sin intermediar entre los acreedores que formularon su conformidad, “cesiones”. Por otra parte atento a la actividad que misma realiza (servicio de salud), y del total de las conformidades presentadas, me persuaden a concluir que el acuerdo es “el fruto de un consenso necesario e imprescindible para la continuidad de la empresa”, logrando el mismo equilibrio necesario, que exige toda solución reversiva de la crisis.

En base a lo merituado precedentemente, no existiendo vicios que descalifiquen el acuerdo alcanzado, y entendiendo que la reforma introducida por la ley 25.855, ha otorgado al juez de un grado de decisión exclusivo conforme a su insustituible rol de pacificador y lo ha dotado para ello, de esa facultad de resolución de los aspectos centrales de este tipo de conflicto, concluyo, que el mismo no resulta abusivo. Y ello por cuanto estimo que los acreedores han considerado al acuerdo propuesto por la concursada congruente con las finalidades del concurso .

En tal contexto corresponde proceder a su homologación.

7.- Que corresponde asimismo adoptar las medidas necesarias para el cumplimiento del acuerdo propuesto, las cuales son las que emergen de las disposiciones de la ley concursal, las que imprescindibles debe cumplir la deudora, en resguardo de los principios inderogables del ordenamiento concursal, así corresponde a) mantener la inhibición general de bienes de la concursada para disponer y gravar sus bienes registrables y b) disponer que la concursada no podrá realizar los actos prohibidos por el art.16 de la LCQ, observándose las disposiciones de la norma en cuanto a los actos sujetos a autorización, aplicándose en caso de incumplimiento el art.17 del ordenamiento concursal .

Por último y atento a que la concursada no ha constituido el comité que procederá al control del cumplimiento del acuerdo, en esta oportunidad, y en base a las facultades conferidas por la ley concursal, se procede a constituir el mismo, el que se encontrará integrado por los siguientes acreedores: 1) BANCO DE GALICIA Y BS AS., 2) ACARI FRANCISCO, 3) SENYP y 4) FARMACIA LA UNION SRL. Téngase presente que dicho comité se encontrará dirigido a ejercer el contralor necesario de la etapa de cumplimiento del acuerdo preventivo, y para tal fin tendrá las facultades y funciones conferidas por ley (art. 260 LCQ).

8.- De conformidad al art. 265 de la LCQ en esta oportunidad deben regularse los honorarios a los profesionales intervinientes.

El art. 266 LCQ establece que los honorarios se regularan en caso de homologación del acuerdo preventivo sobre el monto activo prudencialmente estimado por el juez.

En este sentido tengo a la vista el informe general del síndico corriente a fs.911 quien estima al 04/02/03 un activo de $ 7.483.276,63 (fs.925).

Asimismo la ley en el segundo apartado del artículo que nos ocupa establece que las regulaciones no pueden exceder del cuatro por ciento del pasivo verificado.

En base a esos parámetros establezco como activo, a los fines de la regulación, el monto indicado por sindicatura, pero, al conjugar los términos de la norma (art.266) en su totalidad, tomo la debida precaución de no exceder el porcentaje de la misma establece y referido al pasivo, el que según sentencia verificatoria asciende a la suma de $3.381.527,60.

En consecuencia y conforme a los términos considerados, el monto tenido en cuenta para regular los causídicos de los profesionales y el funcionario del concurso asciende a la suma de $ 135.261,10 (4% PASIVO).

8.- Al realizar los cálculos pongo en relieve que a sindicatura le corresponde la regulación mayor dentro del porcentaje permitido por ley, o sea 60%del monto base, habida cuenta que su tarea se realizó conforme las pautas y términos permitidos por la ley, tanto en la presentación de los informes individual y general, como en el control del desarrollo del proceso. Así con su desempeño contribuyó a la tramitación del presente concurso el que fluidamente llegó a esta etapa próxima a su conclusión.

El control de las actividades de la concursada, así como del trámite de la causa fue seguido en debida forma, demostrando la diligencia indispensable que deben observar los funcionarios de un proceso concursal.

En este mismo porcentaje se incluyen los honorarios del letrado patrocinante de la sindicatura, letrado Eduardo Torrego, por las actuaciones desplegadas en el principal, como también en los incidentes, asignándosele el 10% del mismo.

Los honorarios de los letrados que asistieron a la concursada se regulan teniendo en cuenta la complejidad del trabajo realizado, los logros obtenidos en cada una de las gestiones en beneficio de su cliente, la duración y los éxitos obtenidos, correspondiéndole así el 40%del monto considerado, distribuyendo el referenciado porcentaje en partes iguales

El IVA que corresponda tributar a cada uno de los profesionales cuyos honorarios se han regulado, se adicionará a los mismos de conformidad a la condición que revistan frente a tal tributo (CCCC, Sala 2 in re "Chahla Elías vs. Municipalidad de San Miguel de Tucumán s/ expropiación, del 16-04-2004).

Por ello
RESUELVO

I.- DESESTIMAR, conforme a lo considerado, la impugnación al acuerdo formulada por la concursada e interpuesta por SENYP SRL, en su carácter de acreedor quirografario verificado.-

II.- COSTAS, conforme se consideran.-

III.- HOMOLOGAR el acuerdo preventivo propuesto por “SANATORIO PARQUE." y aprobado en el punto I del resolutivo de la sentencia de fecha 30 de Julio de 2004 y cuyo contenido se detalla en el considerando 6, que precede.

IV.- DISPONER como medidas para el cumplimiento del acuerdo homologado, las que se detallan en el acápite 7) de los considerandos que anteceden.

V.- REGULAR honorarios, a cargo de la concursada, y por las actuaciones cumplidas en el concurso y en esta instancia a los siguientes profesionales:

a) Sindicatura: Ruiz, Balbi y Asociados en la suma de PESOS SETENTA Y TRES MIL CUARENTA

b) Letrado patrocinante de la sindicatura Eduardo Torrego, en la suma de PESOS OCHO MIL CIENTO QUINCE.-

C) Letrados apoderados de la concursada: Juan Emilio Torres, Alejandro Torres y Rómulo Mario Acosta, en las sumas de PESOS DIECIOCHO MIL TREINTA Y CUATRO, DIECIOCHO MIL TREINTA Y CUATRO y DIECIOCHO MIL TREINTA Y CUATRO respectivamente.-. VI.- DESIGNAR como Comité Definitivo de Acreedores a los siguientes:1) BANCO DE GALICIA Y BS AS., 2) ACARI FRANCISCO, 3) SENYP y, 4) FARMACIA LA UNION SRL, con las obligaciones que emergen de los considerandos que preceden.

VII.- PRACTIQUESE por secretaría panilla fiscal.-HAGASE SABER

Dra. Hilda Graciela del Valle Vázquez

Ante mí: Dra. Fedra E. Lago

FL3208/00

ANEXO D

049303 SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A. S/ CONCURSO PREVENTIVO
Base: Juzgo Nacional de 1ª Inst. en lo Comercial Nº 18 Sec. 036 . Acceso: por copia del día 29/08/2014 02:46 hs. Procs: 1.

HOMOLOGACION

Poder Judicial de la Nación
Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N* 18 Secretaría N* 36
SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A. S/ CONCURSO PREVENTIVO 049303 / *0091329489*

Buenos Aires, 21 de septiembre de 2012

1. La valoración que el juez debe efectuar de la propuesta supone, en atención a la secuencia procesal, que la que examina ha obtenido las mayorías legales. Ello es, por cierto, condición necesaria, pero no suficiente para merecer la homologación judicial, por lo que la propuesta de acuerdo debe ser valorada a tales efectos, atendiendo fundamentalmente a su congruencia con los principios de orden público, las finalidades de los procesos concursales y el interés general (conf. CNCom, Sala A, 3.5.04 in re "Arcangel Maggio s/ concurso preventivo s/ inc. de impugnación al acuerdo preventivo).

En la especie, y atendiendo a las vicisitudes por las que ha pasado el presente proceso, resulta prudente efectuar un análisis puntual de la actual situación que se traduce de estos autos.

Ello así, por cuanto a esta altura de los acontecimientos se aprecia que se han superado los obstáculos que otrora sirvieron de sustento para revocar el auto homologatorio; a saber:

(i) Se ha llevado a cabo la Asamblea de bonistas en los términos del art 45 bis de la ley 24.522, resguardándose las condiciones de transparencia que han sido exigidas por la Corte Suprema de Justicia de la Nación y la Sala A de la Cámara del fuero, a punto tal, que no se han invocado objeciones ni impugnación alguna contra tal procedimiento - ni durante, ni después de su realización-.

(ii) La Sala A del Tribunal de Alzada autorizó a la concursada a ofrecer una nueva propuesta y a obtener la conformidad de los acreedores dentro de un marco de regularidad y transparencia, sin los defectos que fueron advertidos por la Corte Suprema de Justicia.

Respecto de esta cuestión cabe reparar que la nueva propuesta sometida al voto de los acreedores, ha superado las objeciones que se tejieron en torno a la anterior.

La ahora sujeta a análisis no contiene cláusulas idénticas para acreedores que se encuentran en diferente situación, tales como las antes previstas para las deudas en moneda extranjera y que, habiendo sido objeto de reproche, fueron reformuladas, de forma tal que no se encuentra afectada la "pars conditio creditorum".

(iii) Aún sin computar en las mayorías a aquellos acreedores respecto de los cuales podrían existir tenían intereses funcionales al deudor y contrapuestos a los acreedores (vgr. administradores, controlantes o controlados), y hecho lo propio con relación a aquellos que fueron específicamente objetados por la Sra Fiscal General ante la Cámara Comercial (v.fs.15308/15310), la concursada, de todos modos, reunió las conformidades necesarias fijadas al efecto por el art.45 LCQ.

(iv) La propuesta - que como se dijo- ha sido aceptada por la mayoría de los acreedores- no se aprecia abusiva ni contraria a la moral ni al orden público.

En efecto, el abuso debe consistir en la producción de algún perjuicio a los acreedores, intencionalmente, con el propósito de infligirles un detrimento patrimonial, siendo su contrapartida, el beneficio consiguiente para el deudor concursado.

En el caso, tales extremos no se aprecian configurados. Se ha ofrecido entrega de acciones de la sociedad (o de bonos) y pese a lo expuesto en su momento por la ex Fiscal General (v.fs. 12803/12816) tampoco existe indicio alguno de que la sociedad se dirija indefectiblemente a una quiebra.

Por lo demás, no puedo dejar de mencionar que la propuesta mayoritariamente aceptada ha sido la entrega de acciones, y siendo la deudora una sociedad que cotiza en bolsa, bien pueden los acreedores vender las mismas en el mercado, según su conveniencia.

Los límites al ejercicio de la función jurisdiccional tutelar, en el marco del art 52 LCQ, deben girar en torno a bases ciertas, o lo más certeras posibles, de modo tal de garantizar la seguridad jurídica, que no puede verse vulnerada mediante la utilización de parámetros conjeturales.

Tampoco puede desatenderse la consideración de la efectiva posibilidad de cumplimiento del acuerdo, ni la significación de la quita, ni el transcurso del tiempo, sino que todos los datos mencionados deben conjugarse con las restantes constancias de la causa, que dan la impronta particular a la solución a que ha de arribarse.

Ese cúmulo de datos, además, debe correlacionarse con las consecuencias de la decisión, como previsión inexcusable de la función jurisdiccional.

Recuerdo una vez más, que el juez no puede consentir el fraude o el ejercicio abusivo de los derechos, debiendo velar, en consecuencia, por la integridad de los intereses concurrentes y de quienes podrán incorporarse posteriormente. El interés general, que trasciende la órbita del proceso concursal, así lo exige.

En el caso, la propuesta ofrecida a los acreedores quirografarios, con las alternativas expuestas, no presenta rasgos que obsten a la homologación pretendida, con sujeción a las pautas señaladas "supra", habiéndose superado los cuestionamientos que han sido objeto de tratamiento en las instancias ulteriores.

De hecho, y esto es un dato singular en este proceso, no se han presentado impugnaciones en los términos del art. 50 LCQ.

2. Atento lo precedentemente expuesto, de conformidad con lo dispuesto por el art 52 de la ley 24.522, corresponde homologar la propuesta presentada en autos a fs. 9719/21, con las modificaciones de fs. 13.177/8, toda vez que la misma, aceptada por la mayoría de los acreedores, aparece congruente con las finalidades de los concursos preventivos, esto es, la conservación de la empresa y la protección de los créditos, y no se avisora contraria a la moral y al orden público.

3. En consecuencia, RESUELVO:

a) Homologar el acuerdo presentado por la concursada en fs. 9719/21 con las modificaciones de fs. 13.177/8, respecto de los acreedores allí referenciados.

b) Mantener la inhibición general de bienes decretada contra la concursada por toda la etapa de cumplimiento del acuerdo, - cesando, entonces, las limitaciones previstas en los arts. 15 y 16 de la ley 24.522, con excepción de aquellos actos vinculados a bienes registrables.

c) Teniendo en cuenta la entidad de las tareas llevadas a cabo por la sindicatura suplente, ponderando la calidad e importancia de la misma, por lo que

regulo los honorarios de la misma, Estudio Moussoli, Duschatzky, Macio y Asociados en la suma de pesos DOS MILLONES ($ 2.000.000), y los de su letrada patrocinante, Dra. Graciela Olga Moussoli, en la suma de pesos CUATROCIENTOS MIL ($ 400.000).

Con relación a los honorarios correspondientes a los restantes profesionales que han intervenido en el proceso, ponderando que, si bien se revocó la homologación del acuerdo, no puede prescindirse de la circunstancia de que se mantiene la base sobre la cual se fijaron tales estipendios, de modo tal que he de mantener los honorarios oportunamente regulados por el Tribunal de Alzada en fs.8038/8048.

Procede, entonces, regular los honorarios de las sindicaturas por las tareas posteriores a dicha regulación, haciendo mérito de la calidad y extensión de las mismas, considerando también que, atento la atipicidad del presente proceso, no cabe atenerse a los parámetros establecidos por la ley concursal.

Bajo tales parámetros regulo los honorarios de la sindicatura Estudio Estévez Musante en la suma de pesos DOSCIENTOS DIEZ MIL ($ 210.000), los de su letrado patrocinante Dr. Hugo Eugenio Daniel Moses en la suma de pesos CUARENTA Y DOS MIL ($ 42.000); Estudio Zeppa, Smokvina, Labarque y Asociados, en la suma de pesos DOSCIENTOS CUARENTA MIL ($ 240.000), los de sus letrados patrocinantes Dres. Miguel Eduardo Rubin, Oscar J. Pezzana y Pablo J. Rodríguez en la suma de pesos CUARENTA Y OCHO MIL ($ 48.000) -en conjunto-; Estudio Mónica Cecilia Rapp y Asociados en la suma de pesos TRESCIENTOS TREINTA Y SEIS MIL ($ 336.000) y los de sus letrados patrocinantes Dres. Juan A. Vergara del Carril y Marina Cecilia Risso en la suma de pesos CINCUENTA Y DOS MIL DOSCIENTOS ($ 52.200)- en conjunto-.

d) Designar a los nuevos integrantes del Comité de Control definitivo, que actuará como contralor del acuerdo, quedando conformado por los siguientes acreedores: SOCIETE GENERALE, FIDEICOMISO DE RECUPERACIÓN CREDITICIA LEY 12.726 y TWM CAPITAL LP, los que desempeñarán sus funciones de conformidad con lo dispuesto por el art. 260 de la ley 24.522. Notifíquese por cédula.

e) Liquide la sindicatura la tasa de justicia.

d) Notifíquese.

VALERIA PEREZ CASADO

JUEZA

ANEXO E

CAMARA NACIONAL APELACIONES COMERCIAL - MESA ENTRADAS
10 FEB 23 8 10 44
FIRMA del LETRADO

MEJORA PROPUESTA.-

Excma. Cámara:

Ing. Ignacio NOEL, en mi carácter de Presidente de la concursada, con el patrocinio letrado de los Dres. Javier A. LORENTE y Jorge C. LÓPEZ, manteniendo el domicilio constituido en Bouchard 680 piso 5° en los autos "SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A. S/CONCURSO PREVENTIVO", a V.E. digo:

Que tal como fuera anunciado en escrito que se presentó el día 1.02.2010 ante V.E., mi mandante se halla en condiciones de ofrecer una mejora a la propuesta de reestructuración oportunamente votada favorablemente por una significativa mayoría de acreedores, ello sin perjuicio de las reservas conceptuales o dudas acerca de la forma de celebración de la asamblea de bonistas (art. 45 bis LCQ) sobre la cual la Corte Suprema se expidiera en su fallo del 20-10-09..

I.-

En tales condiciones vengo a mejorar la propuesta de pago a los acreedores, ofreciendo las siguientes alternativas:

1.- El total del pasivo quirografario verificado y declarado admisible será cancelado del siguiente modo:

1.a) sobre el total de los créditos verificados y declarados admisibles, se efectuará una quita del 40% (cuarenta por ciento), que se imputará a todos los efectos, en especial al fiscal, primero a intereses que se hayan devengado sobre cada crédito hasta la fecha de presentación en concurso preventivo -en tanto ellos hayan sido verificados y/o declarados admisibles, y formen por ello parte del pasivo quirografario alcanzado por el acuerdo preventivo- y luego a capital. El monto resultante luego de deducida la quita será denominado en adelante el Pasivo Sujeto a Capitalización.

1.b) El Pasivo Sujeto a Capitalización será cancelado mediante la entrega de acciones de Sociedad Comercial del

Plata S.A. según la siguiente relación de cambio: por cada Diez Pesos ($ 10) de Pasivo Sujeto a Capitalización será entregada 1 acción. Considerando que las actuales acciones en circulación de Sociedad Comercial del Plata S.A. son de valor nominal $ 10, las acciones que se emitirán en ejecución de la presente propuesta concordataria también lo serán, por lo que se entregará a los acreedores una (1) acción de Pesos Diez ($ 10) de valor nominal por cada Diez Pesos ($ 10) de Pasivo Sujeto a Capitalización.

Así, esta propuesta mejorada consiste en sustituir los instrumentos que dan causa en la actualidad a las diversas acreencias pendientes contra Sociedad Comercial del Plata S.A. por acciones ordinarias, escriturales, a emitirse por la deudora, de valor nominal $ 10 (v$n 10) cada una de ellas, con derecho a un (1) voto por acción (en adelante las Nuevas Acciones).

La adhesión o asignación de los acreedores titulares de Pasivo Sujeto a Capitalización a la presente propuesta, importará la voluntad y aceptación irrevocable de dichos acreedores de suscribir e integrar las Nuevas Acciones, por el importe que resulte del procedimiento previsto en el punto 1.c. subsiguiente. De tal forma que corresponderá adjudicar una (1) Nueva Acción por cada Pesos Diez ($ 10) de Pasivo Sujeto a Capitalización de los créditos quirografarios y/o declarados admisibles.

En caso que de la asignación de los créditos quirografarios verificados o declarados admisibles de Pasivo Sujeto a Capitalización, resultaren fracciones inferiores a v$n 10 de Nuevas Acciones, se ajustarán en menos los importes iguales o inferiores a $ 4,99 y en más los importes iguales o superiores a $ 5,00.

Las Nuevas Acciones tendrán idénticas características y derechos que las actuales acciones en circulación de Sociedad Comercial del Plata S.A. y gozarán de derecho a dividendo a partir del ejercicio económico de Sociedad Comercial

del Plata S.A. iniciado luego de que se produzca la capitalización.

1.c) Para la fijación del monto del Pasivo Sujeto a Capitalización, y en atención al proceso de "pesificación" de buena parte de las obligaciones en moneda extranjera anteriores al 6 de enero de 2002 (que se implementó en el país a partir del dictado de la ley 25.561, el decreto PEN 214/02, el decreto PEN 320/02, entre otros), resulta necesario establecer el tratamiento de las deudas contraídas y/o verificadas y/o declaradas admisibles en moneda extranjera:

(i) las deudas contraídas y/o verificadas y/o declaradas admisibles en moneda extranjera a las que por imperio de los contratos que les dieran origen, les resulte aplicable la ley extranjera, no estarán sujetas a la pesificación establecida por ley 25.561, ni su normativa reglamentaria, de conformidad a lo establecido como excepción en el decreto PEN 410/02, que explicitó los casos en que, como excepción al régimen de pesificación compulsiva, las obligaciones debían mantenerse en la moneda de origen.

(ii) las restantes deudas originariamente contraídas y/o verificadas y/o declaradas admisibles en moneda extranjera, pero alcanzadas por la pesificación establecida por ley 25.561 y su normativa reglamentaria, serán convertidas a la relación de un peso = un dólar estadounidense y serán ajustadas por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) desde el 6 de febrero de 2002 hasta la fecha de celebración de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas que autorice el aumento de capital en Sociedad Comercial del Plata S.A. (en adelante la Asamblea de Aumento de Capital) o hasta el día 31 de mayo de 2010, lo que acaezca primero. En ningún caso la aplicación de este ajuste podrá superar el valor original del crédito verificado y/o declarado admisible en moneda extranjera.

(iii) la conversión y ajuste del Pasivo Sujeto a Capitalización será realizada, al solo efecto de la capitaliza-

ción, al tipo de cambio promedio comprador/vendedor que informe el Banco de la Nación Argentina a la fecha de la Asamblea de Aumento de Capital o el día 31 de mayo de 2010, lo que acaezca primero.

h.d) Las Nuevas Acciones serán emitidas y puestas a disposición de los acreedores dentro de los 30 días de la homologación firme del acuerdo preventivo por parte de V.E. Si a esa fecha la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, y/o la Comisión Nacional de Valores no hubieran autorizado aún la cotización de las acciones, Sociedad Comercial del Plata S.A. entregará certificados provisionales que gozarán de todos los derechos de las acciones en circulación, hasta tanto poder formular las anotaciones escriturales definitivas a partir de los 15 días de obtenidas las autorizaciones administrativas correspondientes.

h.e) Sociedad Comercial del Plata S.A. se compromete a convocar la Asamblea de Aumento de Capital para la emisión de las Nuevas Acciones en o antes de cumplidos 90 días contados desde la fecha del presente escrito, y a efectuar luego todos los actos societarios necesarios para suspender el ejercicio del derecho de suscripción preferente de los accionistas preexistentes conforme lo previsto por el art. 197 inc. 2° LSC, y autorizar la emisión de las Nuevas Acciones ante la Comisión Nacional de Valores y la Bolsa de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires, presentando en tal oportunidad toda la documentación que fuera requerida por la normativa correspondiente.

2.- Sin perjuicio de la alternativa propuesta en el apartado precedente —que importa una evidente mejora a la originalmente presentada, mediante la entrega de especie (acciones) que tiene la posibilidad de ser liquidada de forma inmediata, pues las acciones de Sociedad Comercial del Plata S.A. cotizan públicamente-, pudiera ser que algún o algunos acreedores verificados y/o declarados admisibles prefiriesen perci-

hizo sus créditos a través de la propuesta que fue merecedora la oportuna homologación por el Tribunal de Primera Instancia y confirmada por la Sala D de esta Alzada, por lo cual mi mandante ofrece mantener para aquellos acreedores que lo deseen la propuesta anterior, con las siguientes mejoras en las condiciones de pago de la deuda:

- El bono convertible se abonará en 5 cuotas anuales y consecutivas del (10%; 15%; 20%; 25% y 30% respectivamente del capital del bono) con vencimiento la primera de ellas a los dos años de la homologación firme del acuerdo.
- El bono convertible devengará un interés compensatorio del 1% para los tres primeros años, incrementándose al 2% para el cuarto año; al 3% para el quinto; al 4% para el sexto; y al 5% para el séptimo. Este interés se abonará conjuntamente con el importe de cada cuota de capital y se calculará sobre saldos adeudados, comenzando a devengarse a partir de la homologación firme del acuerdo.
- Se mantienen inalteradas las restantes condiciones del bono, incluso su derecho a conversión, el que deberá ser ejercido dentro de los 90 días de la homologación del acuerdo. Para el caso de ejercerse el derecho de conversión se tendrán por no devengados los intereses correspondientes a esos 90 días de plazo.

III.-

Como V.E. podrá advertir mi mandante efectúa una mejora a la propuesta original de gran relevancia, pues además de no pesificar las deudas contraídas y/o verificadas y/o declaradas admisibles en moneda extranjera y/o sujetar las mismas al régimen de ajuste por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) establecido por la Ley 25.561, Dec. 214/02

y normativa reglamentaria, propone que los créditos verificados y/o declarados admisibles, una vez aplicada la quita del 10%, se capitalicen (salvo que los acreedores aceptantes optaran por recibir un Bono Convertible en las condiciones mejoradas descriptas en la alternativa 2 precedente).-

La mejora supone una muy significativa transferencia del *equity* de los accionistas actuales hacia los acreedores, y el renacimiento de una sociedad sin pasivo que podrá continuar sus operaciones bajo el control de estos últimos; por lo que se enrola claramente en las enseñanzas de la moderna doctrina concursal en el sentido de que la propuesta debe comportar, en pos de la superación de la cesación, un "sacrificio compartido" entre el deudor (en la especie: sus accionistas) y los acreedores, siendo que si alguien debe realizar un esfuerzo mayor son los primeros.

Tal como se manifestó en el escrito que con fecha 1.02.2010 se presentó a V.E. sólo se necesita, en orden a lo resuelto por la Corte Suprema, volver a celebrar la asamblea de bonistas en los términos y condiciones que fije V.E; lo que allí se dejó pedido como medida para mejor juzgar. Las restantes conformidades con la propuesta concordataria no merecieron observación alguna, por lo que, en su hora, se computarán aquellas oportunas adhesiones con más las que resulten de la asamblea de bonistas.

Propongo a V.E. que, en caso de compartir lo peticionado, convoque a asamblea de bonistas para no antes del 25 de mayo del corriente año, de modo de permitir que la Asamblea de Aumento de Capital pueda ejecutar todos los actos intrasocietarios necesarios para el cumplimiento de la propuesta, como así también cumplir con todas las formalidades (convocatoria, publicaciones, celebración, etc.) de la Asamblea de Bonistas prevista en el art. 15 bis LOQ.

Dígnese V.E. proveer de conformidad, que
SERA JUSTICIA

6

JAVIER ARMANDO LORENTE

JORGE D. LOPEZ

PRESIDENTE

INCORPORA CLAUSULA DE PAGO A LA MEJORA DE PROPUESTA DE ACUERDO PREVENTIVO. SOLICITA.

Señor Juez:

JORGE O.LOPEZ, por la concursada, con domicilio constituido en Bouchard 680 piso 5°, con el patrocinio letrado del Dr. Javier Lorente, en los autos "SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A. S/CONCURSO PREVENTIVO", a V.S. respetuosamente digo:

1.- Como es de conocimiento de V.S. y de los señores acreedores, con fecha 10 de marzo de 2010, mi representada presentó ante la Excma. Cámara de Apelaciones la mejora de propuesta ("la Propuesta") que en copia se acompaña, para facilitar su más fácil acceso y rápida lectura.

2.- La Asamblea de accionistas del 21 de mayo de 2010 decidió un aumento de capital de $ 1.100.000.000 para cumplimentar la Propuesta. Sin embargo, esa asamblea no logró -como fue puesto en conocimiento del Tribunal (ver fs. 13/14/15)- suspender el derecho de preferencia y de acrecer de los accionistas de mi representada. En consecuencia, la sociedad tiene que ofrecer el aumento en primer término a los accionistas, y la porción no suscripta quedará a disposición de los acreedores, en los términos de "la Propuesta".

Este procedimiento podría derivar en un insuficiente número de acciones para el cumplimiento de "la Propuesta", por lo que se hace necesario modificarla incorporando una cláusula "de pago" que se materializará, si y solo si, algún accionista actual ejerciera en su momento el derecho de preferencia y/o de acrecer y por el monto efectivo de esa suscripción.

Cláusula que se incorpora:

Para el hipotético caso que accionistas de mi representada ejercieran oportunamente el derecho de suscripción preferente y/o de acrecer, el monto que ingrese a la sociedad como consecuencia de tal suscripción de capital, será destinado al pago "a prorrata" de los acreedores verificados y declarados admisibles, tomándose como base para el cálculo de la "prorrata" el Pasivo Sujeto a Capitalización (ver punto 1.c (i) (ii) (iii) de "la Propuesta". El saldo del Pasivo Sujeto a Capitalización (esto es, deducido el pago "a prorrata" indicado) será cancelado conforme a los términos de "la Propuesta".

3.- La ocurrencia del caso planteado era una hipótesis remota al tiempo de elaborar "la Propuesta" en razón del valor de cotización bursátil de las acciones de SCP (muy inferior a los $ 1 de la capitalización). Sin embargo, si bien actualmente es poco probable que algún accionista ejerciera el derecho de suscripción preferente (y/o de acrecer), la tendencia alcista de la cotización de la acción de SCP aconseja también la incorporación de la cláusula para evitar todo riesgo de incumplimiento (la acción ha tocado $ 0,89 por peso de valor nominal, lo cual señala la probabilidad que llegue en el futuro a más de $ 1 en cuyo caso se incrementaría la probabilidad de suscripción por accionistas con derecho a ello).

4.- La incorporación de la cláusula permite también aventar las objeciones de la CNV expuestas en el escrito de fs. 3[illegible]ya que podrá autorizar la cotización y oferta pública de las acciones, para su ulterior ejercicio del derecho de suscripción preferente y/o de acrecer, y su posterior capitalización, sujeto todo ello a la homologación de "la Propuesta", conforme orden de V.S. a notificar mediante oficio al referido organismo.-

5.- Por último, y con relación al plazo establecido en la Cláusula 1.(d) de "la Propuesta", resulta conveniente fijar el plazo allí establecido en 90 (noven-

ta) días -en lugar de los 30 (treinta) días allí indicados-, toda vez que conforme al nuevo procedimiento de aumento de capital, el derecho de suscripción preferente y/o de acreedor de los accionistas actuales y el canje de deuda por acciones se producirán ambos después de la homologación judicial firme de la propuesta concordataria.-

Dígnese V.S. tener por incorporada la cláusula "de pago" y por modificado el plazo establecido en la Cláusula 1.(d) de "la Propuesta", que

SERA JUSTICIA.-

Propuesta para todos los acreedores quirografarios

Que habiendo obtenido las sociedades controladas Tren de la Costa S.A. y Compañía General de Combustibles S.A. la aprobación de las propuestas de reestructuración societaria, económica y financiera, y consolidado entonces los activos remanentes de Sociedad Comercial del Plata S.A. con los cuales proyectar su propia reorganización, en los términos de la ley 24.522 vengo a modificar la propuesta de pago oportunamente ofrecida a los señores acreedores quirografarios verificados y declarados admisibles, la cual quedará redactada de la siguiente forma:

1.- Consolidación:

A los efectos de esta propuesta de pago todas las deudas en moneda extranjera que hayan sido verificadas y/o declaradas admisibles serán convertidas a la relación fija y definitiva de U$S 1 = $ 1 (aún cuando no hubieran sido alcanzadas por la conversión obligatoria dispuesta por los decretos P.E.N. 214/02; 410/02 y concordantes); sin aplicarse sobre esa conversión ningún tipo de ajuste, ni actualización (es decir no regirán para ellos ni el Coeficiente de Estabilización de Referencia, ni ningún otro sustitutivo).

Para la deuda en moneda extranjera que no esté expresada en dólares estadounidenses, previamente se tomará como paridad la con versión a dólares estadounidenses de dicha moneda al tipo de cambio informado por El Cronista Comercial (consignado en el rubro N°57 de la sección “Mercados”) del día de la resolución prevista en el art. 36 de la ley 24.522.

Todas las deudas verificadas y declaradas admisibles, tanto las expresadas originariamente en pesos cuanto las originariamente contraídas en moneda extranjera y llevadas a pesos según el procedimiento de los párrafos precedentes, serán convertidas a dólares estadounidenses según el tipo de cambio comprador billete del Banco de la Nación Argentina vigente al día de la homologación de esta propuesta por el Tribunal (la “Homologación” tal como se define más adelante), ó a la relación de U$S 1 (un dólar estadounidense) = $ 3,00 (tres pesos), la que sea mayor a la fecha de la “Homologación”.

El monto resultante conformará la Deuda Consolidada de la compañía.

2.- Quita:

La Deuda Consolidada según el párrafo anterior sufrirá una quita del 40% que será imputada, inclusive fiscalmente, primero a intereses que se hubieran devengado hasta la fecha de presentación en concurso preventivo, y luego a capital. Los montos resultantes luego de detraer la quita a la Deuda Consolidada constituirán la “Deuda Consolidada Neta”.

3.- Emisión de Bonos:

La deudora emitirá en pago de la Deuda Consolidada Neta bonos (pagarés) nominativos, libremente transferibles mediante las formalidades de la cesión ordinaria, es decir, sin negociación secundaria pública, con las siguientes condiciones:

Valor de la Emisión: Será igual al importe en dólares estadounidenses de la Deuda Consolidada Neta (que será proporcionada para cada acreedor según su participación en el total del pasivo quirografario verificado). En cada bono que se emita se consignará además el importe de la Deuda Convertible –tal como se la define más adelante- que será utilizado al solo efecto de la conversión.

Amortización: En cinco cuotas anuales y consecutivas, con vencimiento la primera de ellas al cumplirse el décimo primer aniversario de la Homologación y de acuerdo al siguiente detalle:

- Al cumplirse el décimo primer aniversario de la Homologación: 10% del Valor de la Emisión.
- Al cumplirse el décimo segundo aniversario de la Homologación: 10% del Valor de la Emisión.
- Al cumplirse el décimo tercer aniversario de la Homologación: 20% del Valor de la Emisión.
- Al cumplirse el décimo cuarto aniversario de la Homologación: 30% del Valor de la Emisión.
- Al cumplirse el décimo quinto aniversario de la Homologación: 30% del Valor de la Emisión.

Intereses: A partir del décimo aniversario de la Homologación se abonará un interés anual vencido del 1% sobre los saldos deudores que se abonarán conjuntamente con cada cuota de amortización de capital.

Conversión: Los bonos (pagarés) serán convertibles en acciones ordinarias de la compañía en las condiciones siguientes: (i) a los efectos de la conversión propuesta en este apartado, se entenderá por Deuda Convertible, la deuda verificada y declarada admisible en la moneda de origen, con menos la quita del 40%, es decir, sin el efecto de la pesificación indicado en (1) de esta propuesta. La deuda original contraída en pesos también se entenderá como expresada en dólares estadounidenses a la relación de cambio $ 1 = U$S 1, al solo efecto de la conversión, y también soportará la quita del 40%.

(ii) Cada tenedor de bonos podrá a su opción convertir su tenencia en acciones ordinarias de la sociedad a una relación de canje equivalente a: U$S 10 (diez dólares estadounidenses) de Deuda Convertible por 1 acción de iguales características que las actualmente en circulación, de $ 10 de valor nominal de capital y con una prima de emisión no distribuible, equivalente a la diferencia de cambio que exista, al momento de ejercerse la opción, en exceso a la paridad de U$S 1 = $ 1.

(iii) Esta condición de conversión entrará en vigencia tan sólo cuando la Asamblea Extraordinaria de Accionistas que se convocará dentro de los 30 días de la Homologación apruebe el aumento de capital con prima de emisión y la correspondiente suspensión del derecho de suscripción preferente de los actuales accionistas. En caso que la Asamblea no aprobase dichas resoluciones esta cláusula de conversión de los bonos se tendrá por no escrita, manteniéndose inalterable todas las restantes condiciones enunciadas en este escrito.

(iv) La conversión podrá ser requerida desde la fecha de aprobación por la Asamblea del aumento de capital hasta el plazo de un año contado desde la Homologación.

Rescate: Los bonos podrán ser rescatados por el Emisor durante los primeros diez años desde la Homologación a los siguientes porcentajes: (i) el 37% del Valor de la Emisión si el rescate se produce entre el inicio del mes 13 y el mes 36; (ii) el 44% del Valor de la Emisión si el rescate se produce entre el inicio del mes 37 y el mes 60; (iii) el 54% del Valor de la Emisión si el rescate se produce entre el inicio del mes 61 y el mes 84; (iv) el 70% del Valor de la Emisión si el rescate se produce entre el inicio del mes 85 y el mes 120.

4.- <u>Homologación</u>:

Se entenderá por Homologación, el momento en que haya quedado firme la resolución prevista en el art. 52 de la ley 24.522. En caso que hayan existido impugnaciones al acuerdo, se entenderá que la Homologación adquiere firmeza cuando se hayan rechazado todos los recursos deducibles contra la decisión que desestimó aquéllas.

5.- <u>Beneficio Eventual</u>:

Sociedad Comercial del Plata S.A. ha iniciado ante los actuados de V.S. un incidente caratulado "SOCIEDAD COMERCIAL DEL PLATA S.A. S/ CONCURSO PREVENTIVO S/ INCIDENTE POR SEPARADO (ACREENCIA SOBRE MONEDA EXTRANJERA" por el que reclamaba la citación al Estado Nacional a efectos de integrar la propuesta de pago, en el sentido de permitirle acceder al Mercado de Cambios a la paridad de U$S 1 = $ 1 para la cancelación de la deuda en moneda extranjera contraída con anterioridad a la presentación en concurso preventivo. El Tribunal desestimó la pretensión por entender impropia la vía elegida –más exactamente la competencia-, resolución que fuera confirmada por la Excma. Cámara de Apelaciones del fuero. La decisión fue objeto de un recurso de queja ante la Corte Suprema de Justicia, que a la fecha se encuentra en trámite.

Para el supuesto de que la sentencia que recaiga en el expediente mencionado otorgara algún beneficio relacionado con el tipo de cambio a Sociedad Comercial del Plata S.A., este beneficio obtenido por Sociedad Comercial del Plata S.A. aprovechará a todos los acreedores cuya acreencia por origen le correspondiera moneda extranjera en proporción a los montos de sus créditos. Para ello, Sociedad Comercial del Plata S.A. compromete que cederá todo beneficio, si alguno existiese, del reclamo que dedujo contra el Estado Nacional una vez deducidos los gastos y costos para obtenerlos –incluyendo entre otros, honorarios, gastos e impuestos-.

6.- <u>Cumplimiento del Acuerdo</u>:

La adhesión a esta propuesta importará aceptación a que con la entrega de los bonos comprometidos en el punto 3.- precedente se habrá cumplido el acuerdo, cesando definitivamente todas las restricciones que pesan sobre el patrimonio de Sociedad Comercial del Plata S.A.

Mi parte no ofrece, en consecuencia, ningún régimen específico de administración que se regirá por las disposiciones comunes, legales y estatutarias.

7.- <u>Comité de Acreedores</u>:

Por último y si V.S. entendiera indispensable el nombramiento de un comité de acreedores para la etapa de cumplimiento –lo cual mi parte supone sobreabundante- se delega en el Tribunal su designación y conformación.

ÍNDICE BIBLIGRÁFICO

a) General

- HURTADO, Emilio R., Régimen Concursal (Ley 24522), Editorial El Graduado.
- Ley de Concursos y Quiebras Nº 24.522, Editorial ERREPAR S.A., (Buenos Aires, 2013).
- ROUILLÓN, Adolfo A.N., Régimen de Concursos y Quiebras Ley 24.522,15° Edición, Editorial Astrea, (Buenos Aires, 2007).

b) Especial

- BAS, Francisco Junyent, El retorno del análisis de mérito: Otra vuelta de tuerca sobre las facultades homologatorias y el abuso del derecho, (s.d).
- BAS, Francisco Junyent y FLORES, Fernando Martin, Los alcances de las facultades homologatorias del juez concursal, en ERREPAR, (15 de Octubre del 2.004).
- BOQUIN, Gabriela, Síntesis de las facultades homologatorias en Derecho societario y concursal. Tendencias Jurisprudenciales. Legis., (s.d).
- Código Civil Argentino: Art.1071, Art. 953 y Art. 1198.
- Constitución Nacional: Art. 14 y Art.17.
- Colección de Análisis Jurisprudencial, Editorial “La Ley”, (año 2002).
- CNCom, Sala A 03/05/2004 “Arcángel Maggio S.A. S/ Inc. de Impugnación al Acuerdo Preventivo”.
- CSJN “Arcángel Maggio S.A. s/ Concurso Preventivo” 15/3/07 Fallos 330-834.

- CSJN 20/10/2009 “Sociedad Comercial del Plata S.A. y otros s/ Concurso Preventivo” Fallos 332-2339.
- Decreto N° 1570 y la Ley de Emergencia Pública y de Reforma del Régimen Cambiario N°25.561. Art. 8°.
- Por un mejor derecho concursal, Editorial Astrea, (Ciudad de Buenos Aires, 2ª quincena de Agosto de 2012).
- RICHARD, Efraín Hugo, Ponencias, IIIº Congreso Argentino de Derecho Concursal, VIº Congreso Iberoamericano de la Insolvencia, (Tucumán, septiembre de 2012)
- ----------, Funcionalidad de sociedad y propuesta concursal abusiva, Editorial Zeus, (Córdoba, 8 de Noviembre de 2005).
- ----------, La llamada tercera vía en concurso de sociedades: ¿salvavidas o cobertura de abuso de derecho?, en “Revista de Las Sociedades y Concursos”, (Buenos Aires, 2014), Año 15.
- Sanatorio parque s.a. s/ x* concurso preventivo - sentencia resuelve impugnación- homologa.
- Sanatorio parque s.a. s/ x* concurso preventivo - sentencia proclama existencia de acuerdo.
- SERRA, Sebastián Marcelo, Propuesta de acuerdo preventivo abusiva: análisis de la figura en el derecho concursal argentino, en “Revista Argentina de Derecho Empresario”, (1° de Abril de 2008).

c) Páginas de internet

- http://bdigital.uncu.edu.ar
- http://www.infoleg.gov.ar
- http://tododeiure.atspace.com

- http://iusnews.50webs.com
- http://defenpo3.mpd.gov.ar
- http://www.camercedes.org.ar
- http://infoleg.mecon.gov.ar
- http://arcangelmaggio.com.ar
- http://www.mercadoytransparencia.org
- http://www.bcra.gov.ar
- http://www.scp.com.ar
- http://www.cij.gov.ar
- http://www.sanatorio-parque.com.ar
- https://www.justucuman.gov.ar
- http://es.wikipedia.org
- http://www.carpetas.com.ar
- http://www.juscorrientes.gov.ar
- http://www.adelaprat.com
- http://www.eco.unlpam.edu.ar
- http://www.aulavirtual.derecho.proed.unc.edu.ar

INDICE ANALITICO

RESUMEN…….. 1

PROLOGO…….. 2

CAPITULO I

CONCURSO PREVENTIVO

1.- Concepto…..…….. 3
2.- Procedimiento: Breve reseña ….…… 4
3.- Efectos de la homologación del acuerdo ……. 7
4.- Período de inhibición…… 7
5.- Nulidad del acuerdo ……. 8
6.- Incumplimiento del acuerdo …… 8

CAPITULO II

PROPUESTA DE ACUERDO PREVENTIVO ABUSIVO

1.- Análisis de concepto abusivo del derecho y la buena
fe en la legislación Argentina …….. 9
2.- Fraude concursal…….... 13
3.- Modificaciones a la Ley de Concursos y quiebras…….. 15
4.-Causas de la implantación de las leyes 25563 y 25589……..… 20
5.- El rol del juez……..... 23
6.- Jurisprudencia sobre abuso preventivo …… 24
7.- Tercera vía…… 28

CAPITULO III

ANALISIS DE FALLOS

1.- Introducción…….. 31
2.- Puntos en común…….. 32
3.- Arcángel Maggio S.A.
(a) Actividad comercial principal…… 34
(b) Propuesta …… 34
(c) Fundamentos de las impugnaciones…… 35
(d) Fallo: Arcángel Maggio S.A……..…… 36
(e) Costo de oportunidad de acreedores……..…… 37
4.- Sociedad Comercial Del Plata S.A.
(a) Actividad comercial principal.…… 40
(b) Propuesta …… 41
(c) Fundamentos de las impugnaciones……..…… 41
(d) Fallo: Sociedad Comercial Del Plata S.A.……..…… 43
(e) Licuación del pasivo del concursado ……..…… 45
(f) Actualidad…..…… 46
5.- Sanatorio El Parque
(a) Actividad comercial principal…… 49
(b) Propuesta …...…… 49
(c) Fundamentos de las impugnaciones……..…… 50
(d) Fallo: Sanatorio El Parque…… 51
(e) Cumplimiento del acuerdo ……..…… 52
6.- Cuadro comparativo de propuestas ……. 54

CONCLUSION………..... 56

ANEXO A…… 59
ANEXO B…… 75

ANEXO C..... 113
ANEXO D..... 123
ANEXO E..... 127