

## EL RESCATE DE LA DEUDA CONCURSAL. UNA FIGURA NO PREVISTA EN LA NORMATIVA.

---

por

**ANDRÉS ARIEL STUPNIK, SERGIO A. J. STUPNIK y MARTÍN G. STUPNIK**  
(Doctrina Societaria y Concursal, Tomo XVIII, Edición Nº 227, Octubre 2006,  
pág. 1134 a 1144, editada por Errepar S.A., Buenos Aires, Argentina)

Los autores nos introducen en el presente trabajo mediante el comentario de un caso real, a una figura no prevista en la normativa concursal. Se trata del rescate de la deuda concursal, en la especie el pago por adelantado y en forma descontada, por el propio deudor, de los créditos consolidados en el acuerdo de pago homologado en un proceso concursal. Se estudian los principales aspectos de esta novedosa figura, el mecanismo de su perfeccionamiento, y en su caso, las consecuencias prácticas que tiene, de manera de facilitar su utilización como herramienta de finalización de los procesos preventivos de crisis.

### I - INTRODUCCIÓN.

---

El presente trabajo, aclaramos en primer término, parte de una experiencia real, contemporánea a la fecha de elaboración del presente, y por ende desconocemos como habrá de resolverse la compleja situación que se presenta.

Se trata del caso de una firma industrial que solicitó su concursamiento allá por el año 1999 y durante el transcurso del año 2000, obtuvo la homologación del acuerdo de pago ofrecido a los acreedores quirografarios. En dicha propuesta, la deudora ofreció –y aceptaron los acreedores en gran medida- el pago de dicha deuda en cuotas anuales, en un total de 15 años, sujeto a una quita del 50,00 % del capital adeudado, con vencimiento la primera de dichas anualidades una vez computado un plazo de gracia de 4 años.

En dichos términos, el vencimiento de la primer cuota concordataria, operó a finales del año 2005. Sin embargo, y ante la falta de fondos líquidos suficientes para hacer frente a dicha cuota –y así como a las sucesivas que vencerán en forma periódica-, la deudora amén de reconocer dicha situación de insolvencia ante el Tribunal y los acreedores, presentó una oferta de “rescate de la deuda concursal”.

La oferta de rescate en este caso, tiene las siguientes características:

1) Una oferta de **adquisición**, realizada por un tercero ajenos a la empresa, de ciertos bienes improductivos de propiedad de la deudora (inmuebles rurales), que se encuentran libres de gravámenes y que no se encuentran afectados a la actividad industrial de la firma, presentada para su consideración por el juez del concurso y en particular de los acreedores; y

2) Una oferta de **pago adelantado**, realizada por la deudora a favor de la universalidad de los acreedores, la que consta en la utilización de los fondos a ser

recibidos por la deudora producto de la venta de los bienes improductivos referidos en el apartado anterior, para su dación en pago a favor del conjunto de los acreedores, mediante su entrega en un único pago y al contado, con efecto cancelatorio total del pasivo quirografario verificado.

Es decir, en la oferta de rescate en cuestión, la deudora, teniendo en cuenta que existe un interesado fehaciente en adquirir sendos inmuebles a su valor de mercado, ofrece como contrapartida la utilización del importe total a ser percibido por su parte, para su afectación al pago por adelantado y con efecto cancelatorio total de la universalidad del pasivo concursal que emerge del concordato homologado judicialmente<sup>1</sup>.

Teniendo en cuenta la mecánica descrita, el interesado en la adquisición de los inmuebles, ha dejado clara constancia en la propuesta de su parte –y así lo ha aceptado la deudora- que su oferta se encuentra condicionada a la aceptación de la propuesta de rescate por los acreedores, el tribunal y la sindicatura, y que en virtud de ello, no habrá de entregar monto alguno a favor de la titular de los inmuebles, sino que el producido de los mismos (una vez autorizada dicha operación) será depositado en el banco judicial, bajo la exclusiva tutela del juez a cargo del proceso para la posterior distribución judicial entre los beneficiarios. En idénticos términos, y como garantía de seriedad de su oferta, el interesado presentó asimismo un aval bancario, por una importante suma, para su ejecución por parte de la deudora en caso de incumplimiento de su parte.

Hasta ahora, nada extraño parece surgir de las actuaciones relatadas, ya que se deduce que existe un interesado en adquirir sendos inmuebles de la deudora, y que el producido de la enajenación de dichos bienes se afectaría al pago de la deuda concursal, al contado y en una única ocasión, con efecto cancelatorio total.

Y ello no es extraño, pues es común en muchos acuerdos preventivos, que se hubiese previsto en una cláusula que estipule que el adelantamiento de los plazos de pago es una prerrogativa del deudor, con pérdida para los acreedores de los intereses de financiación a ser devengados en forma futura, teniendo en cuenta los plazos de pago originalmente establecidos.<sup>2</sup>

La complejidad de la cuestión traída a estudio, y en efecto la razón del presente trabajo, radica en que el importe nominal ofrecido por el interesado en adquirir los respectivos inmuebles rurales de la deudora, que reiteramos resulta su precio de mercado y que sería afectado al pago de la deuda concursal para su cancelación total y en forma

---

<sup>1</sup> En realidad, en el caso que ha servido de base del presente trabajo, la oferta de rescate incluye también a un acreedor titular de un crédito verificado con Privilegio Especial Hipotecario sobre otro inmueble de la sociedad, quien habría prestado su conformidad para renunciar a su privilegio, y luego de someter su acreencia a la quita prevista en el acuerdo homologado judicialmente, percibiría también su acreencia como un acreedor quirografario más.

<sup>2</sup> Como ejemplo de ello podemos citar por caso el texto de la propuesta del acuerdo preventivo homologado en las actuaciones “Entertainment Depot S.A. –Musimundo- s/Concurso Preventivo”, en trámite por ante el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 4, Secretaría N° 7, en la que dicha parte pertinente del acuerdo reza: “el beneficio del plazo será a favor de la deudora, la que podrá cancelar total o parcialmente lo adeudado en cualquier momento, calculándose en ese caso los intereses hasta la fecha del pago anticipado y conforme el monto del capital adelantado...”

anticipada, no se corresponde con el importe nominal de la misma, sino que por el contrario, resulta significativamente menor que dicho total, siendo en efecto una suma equivalente al 30,00 % (treinta por ciento) aproximadamente.

La propuesta de rescate formulada por la deudora, como ya dijimos anteriormente, teniendo en cuenta sus particularidades, fue puesta en conocimiento del tribunal, al ser intimada de pago la concursada por diferentes acreedores a pagar la primer cuota vencida. A la fecha de elaboración del presente, la sindicatura ya se había expedido en forma favorable a dicha propuesta y muchos acreedores, no todos, habían ya hecho pública su aceptación a la misma; sin embargo, el tribunal aún no se había expedido al respecto.

## **II - ANÁLISIS.**

---

Con la oferta de rescate bajo análisis, la deudora intenta dar por concluido, por pago total y en forma anticipada, el trámite de su concurso preventivo de acreedores. El fundamento de la presentación en cuestión radica en que mediante el pago adelantado de las sumas adeudadas, con catorce años de anticipación, su parte estaría abonando un valor presente superior al que correspondería a la deuda concursal total, de ceñirse los acreedores al cronograma original de plazos fijados en dicho acuerdo.

La inteligencia de la propuesta, reside justamente en que vender bienes de propiedad de la concursada, para su afectación únicamente al pago de la primer cuota (o de algunas más) del acuerdo homologado, en nada beneficiará a los acreedores, ni a la deudora en particular, pues ello sería “pan para hoy, hambre para mañana”, pues a la larga igualmente, se decretaría la quiebra por la falta de pago del concordato.

Es un hecho denunciado por su parte, que la sociedad si bien tiene un importante activo fijo que no se encuentra afectado a su actividad industrial, no cuenta con los fondos líquidos suficientes para hacer frente a la primer cuota ya vencida del acuerdo de pago homologado judicialmente. Y de no cambiar sensiblemente muchas variables de afectación (cuya nómina y desarrollo escapa al objetivo del presente trabajo), tampoco podría en el corto plazo reunir los fondos correspondientes a las restantes cuotas cuyos vencimientos operan en forma anual, a partir del corriente año calendario.

Es decir, la empresa, técnicamente, podría ser declarada en quiebra, pues ha incumplido con el pago de la primer cuota comprometida por su parte. Sin embargo, y en la inteligencia de no malvender importantes bienes de su activo, los que podría disponer para afectar al pago de las cuotas a medida que opera el vencimiento de las mismas, ofrece como mejor solución de los acreedores, el total producido por la enajenación inmediata de dichos bienes para su afectación al pago total del pasivo en una única instancia. Y como contrapartida de dicha oferta, requiere la liberación total de su deuda concursal y de los avales otorgados por sus administradores.

## **III - CUESTIONES PARTICULARES PARA ANALIZAR.**

---

Teniendo en cuenta las principales características detalladas, surgen las siguientes cuestiones que resultan necesarias de respondernos, o por lo menos de intentar analizar.

**1) Existe un régimen de mayorías? Cómo deben computarse las conformidades de los acreedores, ya sea aceptando o rechazando la propuesta de la deudora?**

En el caso bajo análisis, hemos expuesto que el tribunal ordenó el traslado de la presentación de la deudora a la sindicatura, al comité de acreedores<sup>3</sup> y a los demás acreedores. Y hemos expuesto también, que el importe nominal ofrecido en pago a los acreedores, resultaría significativamente menor que el total adeudado por la concursada, aún luego de sometido dicho importe a la quita prevista en el acuerdo homologado judicialmente.

Ahora bien, la aceptación de la oferta de rescate formulada por la deudora, teniendo en cuenta la quita nominal que solicita de los acreedores, entendemos que no se encuentra sujeta al régimen de las mayorías dispuesto en el art. 45 de la normativa concursal (T.O. s/Ley N° 24.522, con las modificaciones introducidas a la fecha).

Y ello, pues no se trata del “concurso del concurso”, y cualquier interpretación que pretenda forzar dicha conclusión, debería ser liminarmente rechazada. En consecuencia, a nuestro entender, la propuesta no podría ser impuesta a ninguna minoría, sin importar su cuantía.

Más sin embargo, y como exponemos más adelante en el presente trabajo, dicha minoría podría igualmente percibir su crédito en los plazos originalmente estipulados en el acuerdo homologado, sin perjuicio de que se proceda en efecto al pago anticipado de los demás créditos correspondientes a los acreedores que conformen la propuesta, sujeto claro está a ciertos supuestos, entre ellos la existencia de suficientes garantías para los acreedores disidentes.

Hemos expuesto que la deudora asevera como uno de los fundamentos de peso de su presentación, que el importe que ofrece abonar a favor de los acreedores, resulta sensiblemente mayor al total que debería de abonar, de ceñirse éstos (los acreedores) a los plazos originalmente fijados, ello al ser computado el total adeudado en dichos términos a su valor presente.

---

<sup>3</sup> Este traslado, a nuestro entender, aparece “prima facie” innecesario, siendo que el titular del juzgado que entiende en la causa bajo análisis, también ordenó el traslado de dicha presentación a los acreedores (es decir a su totalidad). Ahora bien, sin perjuicio de ello, entendemos que el traslado en cuestión (al comité de acreedores), debería de ser otorgado únicamente en aquellos casos en que existan acreedores que no se encuentren comprendidos en la oferta de rescate, de forma de tutelar el interés de éstos (como ejemplo, puede citarse el caso de los organismos de recaudación de los diversos tributos, con quienes se hubiere acordado el pago de la deuda privilegiada mediante un régimen de facilidades de pago y que si bien pueden estar percibiendo con regularidad su crédito, entiendan que el salvataje en cuestión resulta contrario a sus intereses por importar el desmembramiento del patrimonio del deudor, ello es su garantía de cobro).

Sabido es que el valor presente de ciertos pagos futuros, resulta de aplicar una tasa de descuento determinada, de manera de actualizar (llevar a fecha actual) dichos pagos futuros.

El descuento en cuestión radica en que el dinero tiene un costo, y que este costo se mide por el paso del tiempo. De tal forma, ya sea para actualizar valores (expresar a fecha presente los valores futuros) como para reexpresar en fecha futura los valores de hoy (es decir a la inversa, llevar a futuro, valores presentes), lo único que deberíamos hacer es determinar una tasa de referencia y aplicar la misma correctamente.

Ahora bien, el resultado de la determinación del valor presente, se encuentra intrínsecamente sujeto a la tasa de referencia que utilicemos. En el caso bajo estudio, en el que necesitamos actualizar ciertos pagos futuros ya determinados, a mayor tasa de referencia (o de descuento), menor será el valor presente. Es decir, si consideramos una tasa referencial mayor, menor resultará el valor presente, y viceversa.

La tasa de referencia, necesariamente, resulta de la consideración de diversos factores. Uno de ellos será el costo de financiación del acreedor, pues si el deudor ofrece adelantarle el pago de cierto crédito cuyo cobro iba a realizar en forma anual durante un tiempo prolongado, dicha cobranza repercutirá favorablemente a su parte, pues tendrá una necesidad menor de fondeo y con ello un ahorro sensible en su estructura de financiación.

Otro componente importante será la percepción que el acreedor particular tiene del deudor, y que podemos denominar "riesgo empresa" o "riesgo deudor". En el presente caso, es claro que este componente elevará sensiblemente la tasa de descuento, pues ya se encuentra reconocida por el propio deudor, la imposibilidad de hacerse con los fondos necesarios para proceder al pago de la porción de la deuda vencida.

Obviamente, el acreedor deberá de cuantificar asimismo, la existencia o no de otros bienes de propiedad del deudor, que puedan servir de mayor garantía de cobro de su acreencia en caso de liquidación forzosa del acervo del concursado y sobre los niveles de actividad que la empresa pueda o no mantener en el futuro.

Sin embargo, también deberá considerar y reflexionar acerca de los costos relativos a dicha liquidación y que pueden reducir sensiblemente el neto a distribuir producto de la enajenación de dichos bienes.

Por caso, citamos la tasa de justicia, los honorarios de los funcionarios del proceso de quiebra, los gastos de administración, conservación y de mantenimiento, las erogaciones propias al proceso de enajenación, etc., y así como la existencia de otros acreedores que puedan concurrir y/o eventualmente tener preferencias sobre dichos bienes, en relación al crédito del acreedor.

Finalmente, el acreedor tendrá que considerar el denominado "riesgo país", para lo cual no solamente deberá sopesar las eventuales fluctuaciones que pueda haber en los niveles de actividad en el país y la región, sino también las eventuales modificaciones de la

paridad cambiaria de nuestra moneda con respecto a otras monedas "fuertes", de referencia a nivel global.

De esa forma, una vez considerados los factores detallados, podrá el acreedor efectuar su propia determinación del valor presente, del acuerdo de pago originalmente fijado. Y en dicho caso, podrá a partir de dicha conclusión, optar por conformar o no la propuesta del deudor, para lo cual habrá o bien de cobrar en forma anticipada el importe descontado de su crédito, o o bien habrá de percibir la totalidad del mismo, en los plazos originalmente pactados.

Sin embargo y como resulta de la exposición detallada, se concluye que la determinación de la tasa de referencia a aplicar, resulta un proceso cognoscitivo del tipo subjetivo, pues habrá tantas tasas de referencia para aplicar, como acreedores que deban evaluar la propuesta de pago por anticipado y optar por una vía o la otra.

En virtud de ello, la afirmación que realiza la empresa en el sentido de que el valor presente de los pagos comprometidos originalmente por su parte resulta menor que el total que ofrece abonar en esta instancia, debe ser entendida como tal, es decir como una simple afirmación de su parte, y que más allá de ser compartida o no por cada parte, debe ser considerada como un indicador más a tener en cuenta únicamente.

Pero siendo dicha afirmación una conclusión que deriva de la elección de una tasa particular de referencia, bien puede no ser compartida por el resto, y ninguna parte puede ser reputada de ser la propietaria de la respuesta idónea a dicho interrogante.

De tal manera, y al resultar el importe nominal ofrecido en pago, menor que aquél en efecto adeudado (importe nominal), según surge del acuerdo homologado, y teniendo en cuenta lo antes expuesto, nuestra conclusión es que resultaría inaceptable la imposición de la propuesta de rescate, es decir el pago por adelantado de la deudora concursal (en los términos del caso bajo estudio) a aquellos acreedores que no conformasen dicha solución, bajo la premisa de que dicho pago importa en efecto un desembolso mayor que aquél comprometido en la propuesta homologada originalmente.

Finalmente, y en virtud de lo expuesto y teniendo en cuenta el régimen excepcional bajo estudio, también podemos concluir que en este caso en particular, debería de considerarse que el silencio del acreedor importa la disconformidad a la propuesta de rescate, claro está, salvo que al ordenar el traslado de la presentación, se hubiese previsto en forma expresa lo contrario (es decir, que en la resolución que ordena a un acreedor determinado expedirse, se haya estipulado bajo apercibimiento, el de reputar el silencio o desinterés de la parte como la aceptación tácita del rescate).

Habría que se en tal supuesto, cauteloso a la hora de notificar a cada acreedor en particular, pues tendrá que compulsarse en forma cuidadosa y detenida la totalidad de las actuaciones relativas al proceso a la búsqueda de cambios en los domicilios

oportunamente constituidos<sup>4</sup>, pues de existir notificaciones irregulares, ello podría dar lugar a planteos de nulidad.

## **2) Existe un plazo para que los acreedores se expidan? Cuándo debe el Juez expedirse sobre la procedencia o no de la oferta de rescate.?**

En el ejemplo que citamos, el titular del juzgado por ante el cual tramita el proceso concursal bajo análisis, al dar traslado a las diferentes partes de la oferta de rescate presentada por la deudora, y aún cuando ésta ya había sido intimada de pago de la primer cuota vencida, omitió expedirse sobre la existencia de un plazo para que la deudora o bien cada acreedor, acompañe las conformidades requeridas a los acreedores.

Ello, entendemos si bien ha sido una omisión que podría ser remediada de oficio, en cierta forma, guarda relación con el mecanismo de impulso por parte establecido en nuestro sistema judicial en materia comercial. En consecuencia, será responsabilidad de aquellos acreedores que no conformen la propuesta de la concursada, la de solicitar la inmediata declaración de quiebra en caso de no mediar las conformidades suficientes que ameriten al juzgador resolver en contrario.

Podemos concluir entonces que este tipo de propuestas, al ser excepcionales y no estar previstas en la normativa, deben ser consideradas con sumo recelo y que los jueces deben velar para que no resulten meros recursos dilatorios para lo inevitable.

De tal forma, será responsabilidad de la parte interesada (la concursada y aquellos acreedores que conformaron su propuesta) la de presentar en el menor tiempo posible y antes de que una gran cantidad de acreedores se expresen en contrario, las conformidades suficientes para que el juzgado pueda resolver en forma favorable a sus intereses.

## **3) Qué formalidades deben de cumplir las conformidades?**

Entendemos que esto no es un problema mayor y que los requisitos previstos en el primer párrafo del art 45, LCQ, a nuestro entender, resultan suficientes y necesarios para que se consideren como procedentes las conformidades requeridas a los acreedores.

Y de existir acreedores que en virtud de las razones dispuestas en el tercer párrafo del referido artículo, hubieren sido excluidos de la votación original correspondiente al proceso concursal, entendemos que dichos acreedores sin perjuicio de las razones de su exclusión, deben también expresar su parecer por la alternativa del rescate, siendo que como expusieramos anteriormente, entendemos que la imposición de mayorías no resulta aceptable bajo ninguna consideración, a excepción del pago total.

## **4) Existen supuestos en los cuales, aún con acreedores que no conformaron la propuesta, la misma pueda ser aceptada y homologada judicialmente?**

---

<sup>4</sup> Y bajo este supuesto en particular, el juzgador necesariamente tendrá que realizar esta actividad desgastante, como paso previo y necesario a expedirse sobre la viabilidad de la propuesta de rescate.

Ya señalamos en párrafos anteriores que no existe un régimen de mayorías que pueda ser aplicado al caso bajo estudio, pues ello no es congruente con una propuesta donde amén de adelantarse los plazos de pago, se requiere de los acreedores un mayor sacrificio ante la oferta de pago de una cifra nominal menor que aquella adeudada conforme los términos, plazos y demás condiciones del acuerdo homologado judicialmente.

Ahora bien, el instituto del rescate, como fuera detallado al inicio del presente trabajo, no se encuentra normado en la legislación concursal. En virtud de ello, será facultativo del juez, en tanto director del proceso, de sopesar si aún ante la inexistencia de unanimidad de conformidades a la propuesta de pago adelantado, igualmente debe de autorizar la misma.

En dicho sentido, entendemos que se podría autorizar esta operación en particular, y aún ordenar el pago de las cuotas vencidas a favor de quienes no hubieran conformado la propuesta, entre otros, en los siguientes supuestos, a saber:

**4.1)** Cuando el importe de la/s cuota/s vencida/s, correspondiente/s a las acreencias de aquellos acreedores que no conformaron la propuesta, pueda ser satisfecho con las sumas que a dichos acreedores les hubiera correspondido de percibir a prorrata con el resto de los acreedores, en caso de haber aceptado su parte la propuesta de pago adelantado.

Lo expuesto, resulta de suma importancia de desarrollar, pues los acreedores que conforman la propuesta (por lo menos en el ejemplo práctico bajo análisis), deben de comprender que no aceptan la promesa de un pago adelantado que en definitiva quedará determinado una vez que se conozca la nómina de acreedores conformantes, sino que por el contrario prestan su expresa conformidad para la percepción de un dividendo "x", ya estimado, producto de prorratear entre la totalidad del pasivo afectado por la propuesta de rescate, el importe a ser recibido por la deudora por la venta de sus inmuebles rurales no afectados a su actividad industrial (ello en el caso bajo análisis).

Y en virtud de ello, y de autorizar el juzgado la operatoria en cuestión, una vez percibido dicho dividendo, los acreedores que hubieran conformado expresamente la propuesta de la deudora, nada más podrían reclamar de ésta por ningún concepto, ni siquiera cuando tiempo después se verificase que los acreedores disidentes (por no conformar dicha propuesta) hubieren finalmente cobrado un importe mayor que aquél percibido por los que optaron por no ceñirse a los términos de la propuesta original de pago (pues éstos últimos, aceptaron y reconocieron el riesgo de la espera para un cobro mayor).

De tal forma, aquellas sumas que bajo dicho mecanismo deban de percibir los acreedores que no conformen la propuesta, no podrán ser reincorporadas al recálculo del dividendo a distribuir entre los acreedores que si la conformaron, sino que por el contrario, deberán afectarse al pago parcial y/o total de las cuotas vencidas a favor de los primeros, o bien quedar en reserva hasta tanto se encuentren garantizadas las condiciones necesarias para proceder a su entrega al deudora para su custodia.

Necesariamente y en este caso (así como en aquellos que existan acreedores que por cuestiones de privilegio o por otras razones no se encuentren comprendidos en la oferta de rescate), y como paso previo a resolver, el director del proceso deberá evaluar si luego de perfeccionada la autorización requerida, habrá un remanente de bienes que sirva de garantía de cobro a eventuales acreedores que no pudieren participar de este proceso (por ser tardíos o encontrarse en trámite de revisión), o para afectar a gastos que pudieren resultar, por caso el pago de la tasa de justicia si la misma no había sido satisfecha, los honorarios de la sindicatura por su actuación a partir de la homologación del acuerdo durante la etapa de cumplimiento del mismo, etc.

4.2) Cuando la deudora hubiera depositado a embargo, y a las resultados del proceso de rescate, el importe de dichas cuotas vencidas, o en caso de que un tercer interesado, ajeno a la deudora, deposite por su cuenta y orden el total del importe del crédito del acreedor, exprese su deseo de subrogarse en lugar de éste y preste la conformidad necesaria a la propuesta del deudor.

#### **IV - LAS VENTAJAS DEL RESCATE DE LA DEUDA CONCURSAL.**

---

Hemos detallado en los párrafos anteriores, que la complejidad de la propuesta de rescate bajo estudio, radica en que el importe nominal ofrecido por la deudora en pago total de la deuda concursal, a provenir de la enajenación de dos inmuebles rurales no afectados a su actividad industrial, resulta sensiblemente menor que aquél que percibirían los acreedores conforme los plazos y demás condiciones estipuladas en la propuesta de pago homologada originalmente.

Ahora bien, fácilmente podemos concluir que la principal ventaja de este tipo de propuestas, reside en la cancelación anticipada del pasivo, de forma tal de liberar tanto al deudor como al acreedor de sus respectivas obligaciones.

Sin embargo, y teniendo en cuenta lo expuesto –y de conformidad con los principales aspectos que resultan del ejemplo práctico objeto de estudio en este trabajo-, otras ventajas para los acreedores serán las siguientes, a saber:

1) La percepción por adelantado, en un único pago, del total adeudado a su parte, evitará el desgaste que resulta de “perseguir” un expediente durante 14 (catorce) años, y que en caso de un acreedor menor o situado en extraña jurisdicción, puede representar una erogación significativa en asesores, siendo que éstos tendrán que cuidar la evolución del expediente, efectuar peticiones, intimar de pago y de cobrar las cuotas periódicas futuras, etc.

2) Con la percepción por adelantado, se aventan los riesgos de incumplimientos futuros por parte de la deudora (lo que cabe aclarar, por lo menos en el ejemplo que ha servido de inspiración para este trabajo, ya es una realidad), y se mitiga asimismo la mayor frustración de quien desde hace ya mucho tiempo ha relegado su acreencia, y ahora, en vísperas del primer recupero parcial, ve frustrada nuevamente dicha cobranza ante la inminencia de una declaración en quiebra.

Y podemos agregar asimismo que, en los términos del ejemplo bajo análisis en el presente trabajo, se evita cualquier peligro de que la deudora de a los fondos a recibir por su parte, cualquier otro destino diferente al pago de los créditos de los acreedores, pues en los términos del mismo, de ser favorablemente aceptado por el tribunal, dichos fondos habrán de ser depositados por ante el banco judicial, bajo la exclusiva custodia y tutela del juez del proceso.

3) Con la aceptación de la propuesta de rescate, el acreedor evita padecer como sucedería en caso de declaración en quiebra, la larga espera que resulta de la realización de los diversos trámites relativos a la determinación exacta del pasivo y de liquidación del acervo social, que generalmente –y conforme nos enseña la experiencia, suele extenderse por lo menos un par de años, inclusive en los casos más simples.

De tal manera, y al percibir en forma anticipada su crédito, el acreedor habrá de tener un menor perjuicio por el lucro cesante que le causa no contar con los fondos en cuestión para su aplicación a su propia actividad, a la vez que evita una mayor pérdida causada en el menor valor adquisitivo de su crédito.

4) La percepción por adelantado de un crédito, que de otra forma el acreedor hubiera percibido en anualidades en un largo plazo, incrementa las posibilidades de utilización efectiva por dicho acreedor, del quebranto impositivo reconocido por su parte al homologarse el acuerdo originario (momento en el cual operó la novación prevista en el art. 55, LCQ)<sup>5</sup>, maximizando en consecuencia la capacidad de utilización de los quebrantos acumulados, los que de otra forma jamás hubiera podido de utilizar por haber operado su prescripción.

Y en el caso del acreedor que tenga una explotación superavitaria y que en consecuencia ya hubiera computado el quebranto antes referido, cabe agregar que al reconocer en su balance fiscal un importe nominal menor por el crédito de su titularidad (pues como se dijo anteriormente, habrá de percibir una cifra nominal muy menor que aquella que surge del acuerdo originalmente homologado), podrá reconocer asimismo una pérdida en dicho balance fiscal, todo lo cual importa una mayor deducibilidad y se traduce en un significativo ahorro y reducción de la carga fiscal final (impuesto a las ganancias).

5) También puede agregarse que mediante la oferta de rescate parcial y al evitarse la declaración en quiebra, la “masa” (es decir todos los acreedores) evita contribuir con el pago de honorarios y los demás gastos inherentes a la liquidación de los bienes, los que en definitiva importan una reducción del dividendo concursal susceptible de distribución a su favor.

Entre dichas erogaciones, podemos citar aquellos gastos que resultarán directamente proporcionales al total del activo enajenado, y ellos son (i) la tasa de justicia,

---

<sup>5</sup> Y obviamente de otros quebrantos, no relacionados al crédito en particular, los que también podrán ser utilizados en mayor medida.

equivalente a un 3,00 %; y (ii) los honorarios del liquidador (o síndico), que en promedio suelen fijarse en un 8,00 %.

Y también pueden citarse obviamente, aquellos cargos que si bien no serán determinados en forma proporcional al total obtenido, igualmente resultan de significatividad y que tienen preferencia de cobro, y entre los cuales citamos (i) los impuestos, tasas y contribuciones que recaen sobre determinados bienes en particular; (ii) los gastos por expensas, tanto ordinarias como extraordinarias; y (iii) los gastos de custodia, todos los cuales muchas veces resultan elevados en relación a las sumas obtenidas por los bienes enajenados.

6) El acreedor quirografario deberá considerar también que de mediar la declaración de quiebra del deudor, ello traerá aparejado seguramente el incremento del pasivo total y con ello la reducción de su participación en dicho total, producto de la incorporación de pasivos "postconcursoales", los que en muchos casos gozan de mejores privilegios que su parte.

Entre estos casos, podemos citar a los créditos inherentes a los dependientes del fallido, siendo que la declaración en quiebra importa la resolución de los contratos de trabajo, y el mayor crédito impositivo y/o previsional que pueda ser reconocido a favor de los organismos de recaudación de tributos, los que en ambos casos, al ser créditos privilegiados, tienen prelación con respecto al crédito quirografario del acreedor común.

Y podemos agregar finalmente, los importes que habrán de devengarse desde la fecha de quiebra y hasta la de entrega de la posesión a los respectivos adquirentes de los bienes de la fallida, en concepto de (i) impuestos y tasas que recaen directamente sobre los inmuebles y rodados; y (ii) por expensas, tanto ordinarias como extraordinarias; los que al resultar gastos de conservación de los bienes, tendrán derecho a su resarcimiento sin necesidad de verificación y en forma anticipada al resto de los acreedores.

Todo lo expuesto, reiteramos, sucedería probablemente en caso de una declaración en quiebra del deudor, y redundaría en la reducción del crédito del acreedor quirografario con respecto al pasivo total, y con ello el importe del dividendo a percibir su parte producto de la liquidación forzosa de los bienes. De tal forma, el al evitarse dicha reducción, ello se erige para el acreedor como una ventaja más de la propuesta de rescate de la deuda concursal.

Huelga extendernos finalmente, respecto del aspecto social y comunitario, pues al evitarse la declaración en quiebra, se garantiza la continuidad de la actividad de la firma deudora, y con ello el mantenimiento de la fuente de trabajo. Tampoco habremos de referirnos en demasía con respecto al impacto que dicho evento (declaración en quiebra) podría tener en la comunidad, máxime cuando como en el caso del presente ejemplo, la concursada se encuentra asentada en el interior del país, en una localidad reducida.

## V - CONCLUSIONES.

---

Gran cantidad de empresas, han solicitado a partir del año 1998 y en adelante, la formación de su concurso preventivo de acreedores como único remedio para escapar a la crisis que afectara al país hasta hace unos pocos años.

Y en dichos procesos, en numerosos casos, se han homologado acuerdos de pago, en los que se previeron amplios plazos de gracia y el pago de las sumas adeudadas en pagos periódicos a largo plazo. Estos acuerdos en muchos casos, ya han comenzado a vencer, o bien se encuentran próximos a ello en esta época.

Ahora bien, a partir de la devaluación de nuestra divisa, muchas firmas al haber recuperado su competitividad, ya sea por la reactivación del mercado interno (sea por la sustitución de importaciones o por la creciente confianza de los consumidores) o por haber accedido a exportar, han logrado recomponer sus estructuras financieras. Otras sin embargo, todavía no han podido llegar a dicho extremo y si bien operativamente pueden resultar superavitarias, no cuentan con los medios líquidos necesarios para honrar el pago de los compromisos asumidos frente a los estrados judiciales.

Nos encontramos en un momento único, pues nunca sabremos cuanto tiempo será sostenible la actual competitividad argentina a base de una relación cambiaria forzosa, que dificulta la inversión en tecnología y que a la postre, no incentiva al desarrollo de una industria nacional, de valor agregado, con real capacidad exportadora. También sabemos que, más allá de las ganancias marginales que algunos sectores puedan tener actualmente, las mismas no serán para siempre, pues a la larga dichos beneficios deberán de adecuarse a los estándares globales ordinarios.

Bajo este panorama y como una forma de disminuir la incertidumbre, la adopción de estrategias de pago adelantado de las deudas concursales con descuento de los valores nominales, aparece como una oportunidad de gran utilidad para los deudores y para los acreedores en igual medida, de manera de maximizar los efectos de la recuperación (antes que ello sea demasiado tarde, lo que obviamente no deseamos).

De esta forma, se puede dar mejor uso a los excedentes de caja que algunos sectores pueden tener en esta instancia (y que su afectación al capital social podría estar supeditada al previo levantamiento del estado concursal de la firma), o bien a las diferencias en exceso en la valuación de los diversos bienes, que como en el caso de este trabajo, generó un importante incremento del valor venal de los mismos (recordemos que se trata de inmuebles rurales, cuyo valor se ha mantenido constante en moneda extranjera, e inclusive se ha visto incrementado) frente al importe de los créditos de sus acreedores.

Teniendo en cuenta lo expuesto, creemos que ofertas de pago por anticipado, como aquella que hemos intentado analizar y comentar en el presente trabajo, serán cada vez más comunes. Y ante la inexistencia de un marco jurisdiccional adecuado, bregamos por encima de todo, por la protección del interés de aquellos que más allá de las razones que en uno u otro sentido puedan tener, no conformen dichas propuestas, pues ellos deben estar protegidos en tal sentido por la seguridad jurídica que resulta de los términos de la propuesta firme de su deudor (que ha votado o se le ha impuesto por mayoría).

