

POSTGRADO DE ESPECIALIZACION EN SINDICTURA CONCURSAL

SEMINARIO DE INTEGRACIÓN

TESINA

TEMA:

“SALVATAJE O CRAMDOWN”

ALUMNO: Cr. GONZALO J. ARCE

TUTOR: Cr. ANGEL GUARRACINO

SALVATAJE O CRAMDOWN

I.- INTRODUCCIÓN:

En el caso de ciertas personas de existencia ideal como las sociedades de responsabilidad limitada, sociedades por acciones, cooperativas, y aquellas en las que el Estado Nacional, Provincial o Municipal sea parte, una vez vencido el período de exclusividad sin que el deudor hubiera obtenido las conformidades previstas para el acuerdo preventivo y como “remedio procesal” a fin de evitar la declaración de la quiebra por parte del Juez, la Ley 24.522 en su artículo 48, establece un supuesto especial denominado “Salvataje o Cramdown”.

Este instituto se funda en el Principio de Continuidad de la Empresa que sustenta todo el ordenamiento concursal. De este modo se trata de evitar -como mencionamos más arriba- la quiebra mediante la aparición de un "tercero" que, interesado en "adquirir" la misma, esté dispuesto a salvarla.

II.- PROCEDIMIENTO:

El mencionado artículo 48 establece un procedimiento específico, que si luego de su implementación, el mismo concluye de manera exitosa, podremos decir que la Empresa es “salvada” con la transferencia obligada de las acciones o cuota parte de capital de los anteriores integrantes, quienes además compartirán el sacrificio económico de los acreedores.

La Ley cita en su art 48.-:

1) *Apertura de un registro.* Dentro de los dos (2) días el juez dispondrá la apertura de un registro en el expediente para que dentro del plazo de cinco (5) días se inscriban los acreedores, la cooperativa de trabajo conformada por trabajadores de la misma empresa —incluida la cooperativa en formación— y otros terceros interesados en la adquisición de las acciones o cuotas representativas del capital social de la concursada, a efectos de formular propuesta de acuerdo preventivo. Al disponer la apertura del registro el juez determinará un importe para afrontar el pago de los edictos. Al inscribirse en

el registro, dicho importe deberá ser depositado por los interesados en formular propuestas de acuerdo.

2) Inexistencia de inscriptos. Si transcurrido el plazo previsto en el inciso anterior no hubiera ningún inscripto el juez declarará la quiebra.

3) Valuación de las cuotas o acciones sociales.

Si hubiera inscriptos en el registro previsto en el primer inciso de este artículo, el juez designará el evaluador a que refiere el artículo 262, quien deberá aceptar el cargo ante el actuario. La valuación deberá presentarse en el expediente dentro de los treinta (30) días siguientes.

La valuación establecerá el real valor de mercado, a cuyo efecto, y sin perjuicio de otros elementos que se consideren apropiados, ponderará:

a) El informe del artículo 39, incisos 2 y, 3, sin que esto resulte vinculante para el evaluador;

b) Altas, bajas y modificaciones sustanciales de los activos;

c) Incidencia de los pasivos pos concursales.

La valuación puede ser observada en el plazo de cinco (5) días, sin que ello dé lugar a sustanciación alguna.

Teniendo en cuenta la valuación, sus eventuales observaciones, y un pasivo adicional estimado para gastos del concurso equivalente al cuatro por ciento (4%) del activo, el juez fijará el valor de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada. La resolución judicial es inapelable.

4) Negociación y presentación de propuestas de acuerdo preventivo. Si dentro del plazo previsto en el primer inciso se inscribieran interesados, estos quedarán habilitados para presentar propuestas de acuerdo a los acreedores, a cuyo efecto podrán mantener o modificar la clasificación del período de exclusividad. El deudor recobra la posibilidad de procurar adhesiones a su anterior propuesta o a las nuevas que formulase, en los mismos plazos y compitiendo sin ninguna preferencia con el resto de los interesados oferentes.

Todos los interesados, incluido el deudor, tienen como plazo máximo para obtener las necesarias conformidades de los acreedores el de veinte (20) días posteriores a la fijación judicial del valor de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada. Los acreedores verificados y declarados admisibles podrán otorgar conformidad a la propuesta de más de un interesado y/o a la del deudor. Rigen iguales mayorías y requisitos de forma que para el acuerdo preventivo del período de exclusividad.

5) Audiencia informativa. Cinco (5) días antes del vencimiento del plazo para presentar propuestas, se llevará a cabo una audiencia informativa, cuya fecha, hora y lugar de realización serán fijados por el juez al dictar la resolución que fija el valor de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada. La audiencia informativa constituye la última oportunidad para exteriorizar la propuesta de acuerdo a los acreedores, la que no podrá modificarse a partir de entonces.

6) Comunicación de la existencia de conformidades suficientes. Quien hubiera obtenido las conformidades suficientes para la aprobación del acuerdo, debe hacerlo saber en el expediente antes del vencimiento del plazo legal previsto en el inciso 4. Si el primero que obtuviera esas conformidades fuese el deudor, se aplican las reglas previstas para el acuerdo preventivo obtenido en el período de exclusividad. Si el primero que obtuviera esas conformidades fuese un tercero, se procederá de acuerdo al inciso 7.

7) Acuerdo obtenido por un tercero. Si el primero en obtener y comunicar las conformidades de los acreedores fuera un tercero:

a) Cuando como resultado de la valuación el juez hubiera determinado la inexistencia de valor positivo de las cuotas o acciones representativas del capital social, el tercero adquiere el derecho a que se le transfiera la titularidad de ellas junto con la homologación del acuerdo y sin otro trámite, pago o exigencia adicionales.

b) En caso de valuación positiva de las cuotas o acciones representativas del capital social, el importe judicialmente determinado se reducirá en la misma proporción en que el juez estime —previo dictamen del evaluador— que se reduce el pasivo quirografario a valor presente y como consecuencia del acuerdo alcanzado por el tercero.

A fin de determinar el referido valor presente, se tomará en consideración la tasa de interés contractual de los créditos, la tasa de interés vigente en el mercado argentino y en el mercado internacional si correspondiera, y la posición relativa de riesgo de la empresa concursada teniendo en cuenta su situación específica. La estimación judicial resultante es irrecurrible.

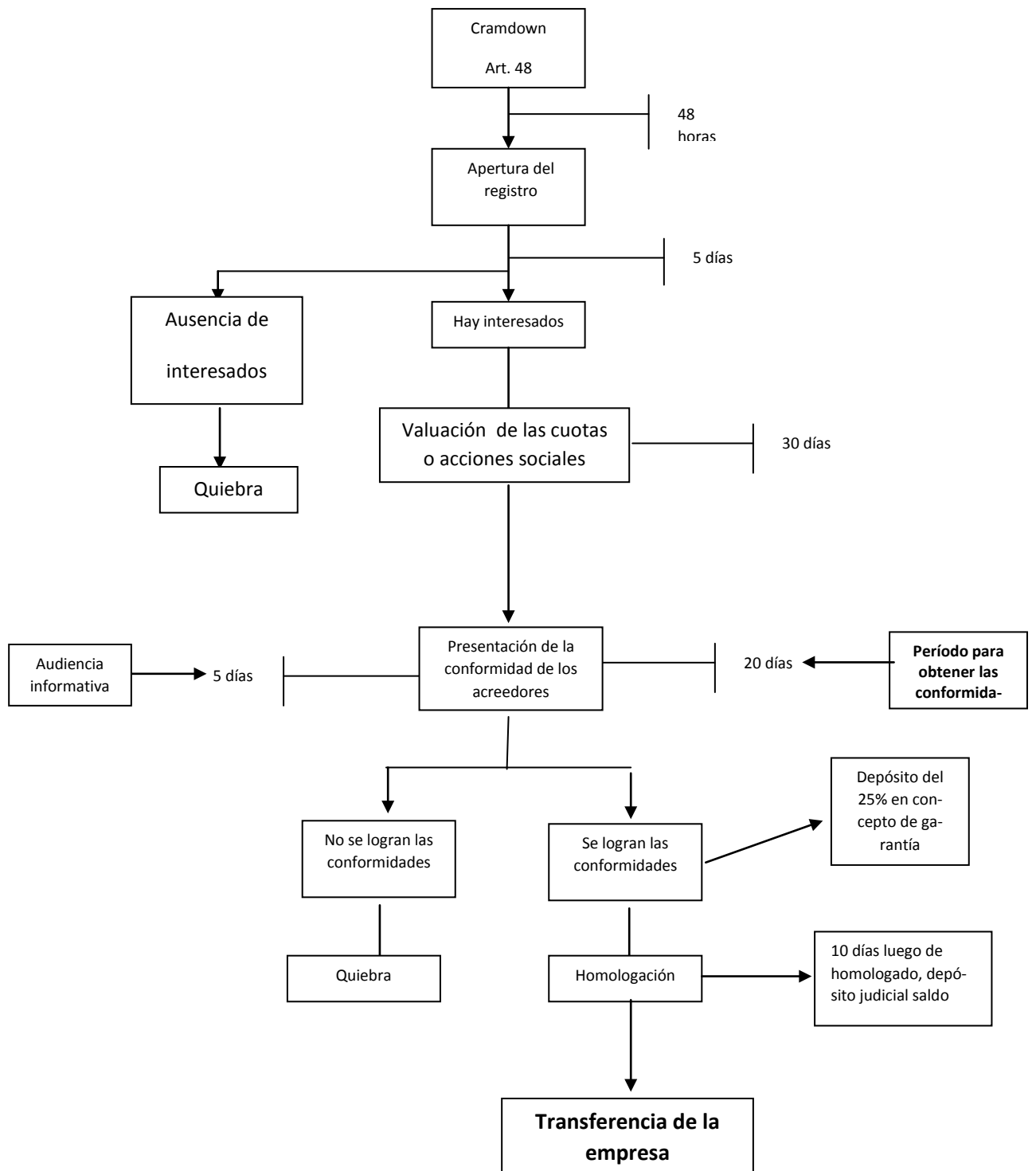
c) Una vez determinado judicialmente el valor indicado en el precedente párrafo, el tercero puede:

i) Manifestar que pagará el importe respectivo a los socios, depositando en esa oportunidad el veinticinco por ciento (25%) con carácter de garantía y a cuenta del saldo que deberá efectivizar mediante depósito judicial, dentro de los diez (10) días posteriores a la homologación judicial del acuerdo, oportunidad ésta en la cual se practicará la transferencia definitiva de la titularidad del capital social; o,

ii) Dentro de los veinte (20) días siguientes, acordar la adquisición de la participación societaria por un valor inferior al determinado por el juez, a cuyo efecto deberá obtener la conformidad de socios o accionistas que representen las dos terceras partes del capital social de la concursada. Obtenidas esas conformidades, el tercero deberá comunicarlo al juzgado y, en su caso, efectuar depósito judicial y/o ulterior pago del saldo que pudiera resultar, de la manera y en las oportunidades indicadas en el precedente párrafo (i), cumplido lo cual adquirirá definitivamente la titularidad de la totalidad del capital social.

8) Quiebra. Cuando en esta etapa no se obtuviera acuerdo preventivo, por tercero o por el deudor, o el acuerdo no fuese judicialmente homologado, el juez declarará la quiebra sin más trámite.

III.- ESQUEMA SINÓPTICO



IV.- HACIA EL SALVATAJE

Decimos que el procedimiento de Salvataje, tiene por finalidad un método de traspaso de la empresa a acreedores, entre ellos aquellos trabajadores agrupados en Cooperativas de trabajo - inclusive las en formación - o a un tercero interesado (incluso el deudor concursado) mediante la transferencia de las cuotas sociales o acciones representativas de su propiedad.

Si alguno de los interesados inscriptos logra un acuerdo con sus acreedores deberá pagar a estos en la forma pactada, el patrimonio neto a los dueños de la empresa, los honorarios y gastos del concurso y las deudas posteriores a la fecha de presentación en concurso y quedará como propietario de las cuotas o acciones representativas del capital social. La suma de todos estos conceptos será el precio que pague por la adquisición del activo de la misma, de su capacidad productiva, de su fondo de comercio, marca etc.

V.-TRANSFERENCIA - CUOTAS SOCIALES O ACCIONES

Tal como dice la ley; quienes se inscriben en el registro lo hacen a efectos de formular ofertas para la adquisición de la empresa en marcha, a través de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada (art. 48, inc. 1º, primer párrafo). La prioridad en la adjudicación la tiene “el primero de los registrados, que obteniendo las conformidades, adquiere el derecho, en caso que el acuerdo fuere homologado, a le sea transferida la totalidad de la participación que los socios o accionistas posean en la sociedad deudora.

De acuerdo con la Ley, tenemos tres soluciones posibles:

A.- Abierto el “salvataje “quien vuelve a tener una segunda chance de hacer ofrecimientos de propuestas de acuerdo a sus acreedores, es el propio deudor. O sea que, si no las alcanza dentro del período de exclusividad, la Ley le permite volver a intentarlo dentro del período de negociación que abre el cramdown. En este caso, si el deudor logra las conformidades y resulta ser adjudicatario, la eventual quiebra

no se decreta y vuelve todo a su estado primitivo cual es un Concurso Homologado.

B.- EL acuerdo obtenido por terceros es algo más complejo: 1- Cuando como resultado de la valuación el juez hubiera determinado la inexistencia de valor positivo de las cuotas o acciones representativas del capital social, el tercero adquiere el derecho a que se le transfiera la titularidad de ellas junto con la homologación del acuerdo y sin otro trámite, pago o exigencia adicionales. 2- En el caso del valor positivo, hay que determinar en qué manera las acciones disminuyen su valor en proporción al modo en que el tercero logró que se reduzca el pasivo.

Ejemplo: si el valor de las cuotas o acciones representativas del capital social determinado por el Juez asciende en su totalidad a un millón de pesos (\$ 1.000.000), las cuales fueron determinadas de la siguiente manera:

- ❖ El **ACTIVO del informe general**.
- ❖ Más o menos: **Altas, bajas y modificaciones sustanciales** del activo determinadas por el evaluador (en cantidad y valor).
- ❖ Más: El mayor valor del **activo que determine el evaluador por mediciones económicas de la empresa**.
- ❖ Da como resultado el **ACTIVO TOTAL** a considerarse : \$2.100.000
- ❖ Menos: El **PASIVO del informe general**.
- ❖ Menos: El que resulte de la contabilidad y otros elementos de juicio, preconcursal.
- ❖ Menos: El pasivo que añade el evaluador ---) postconcursal.
- ❖ Menos el 4% del activo (como pasivo adicional).
- ❖ **TOTAL PASIVO**: \$1.100.000, del cual pertenece al **pasivo quirografario** : \$700.000.

Da por resultado el patrimonio neto de la empresa, \$1.000.000, que dividido por la cantidad de cuotas o acciones, nos da el valor unitario de cada una de ellas, es decir si el capital social está conformado por 10000 cuotas / acciones, será su valor de \$100 c/u.

Al ser el pasivo verificado quirografario de \$700.000 pero que queda reducido por el acuerdo logrado entre las partes al nuevo valor presente en \$500.000, hay lo que se llama, un valor de reducción del pasivo a valor presente, es decir que su valuación inicial queda reducida en un 28,58% pasamos de \$700.000 a \$500.000. Por lo tanto, el valor al que debe realizarse la transferencia del pa-

quete accionario a este tercero ya no será por el millón de pesos, sino que se debe disminuir el valor de las cuotas y acciones fijadas en la primera valuación, en el **mismo porcentaje en que se reduce el pasivo** quirografario a valor presente este será al 71,42% del valor inicial determinado de las cuotas, un 28,58% menos, es decir \$71,42 c/u, ascendiendo a un total de \$ 714.200, y quien determina el valor presente del nuevo pasivo es el evaluador y no el Síndico.

Determinado este precio: \$ 714.200 el tercero que resulte adjudicatario deberá – en una opción que le otorga el artículo 48 – pagar el 25% en efectivo en el acto de aceptar la adjudicación y el 75% restante dentro de los 10 días posteriores a la Homologación; o bien la otra opción que le da la Ley es que le abre un período de negociación directa con los accionistas y si éstos prestan conformidad puede transferirse el paquete accionario por menor valor que estos \$ 714.200

C.- Ahora tenemos un tercer oferente y una nueva tarea para el Síndico, cual es, la de practicar la liquidación de todos los créditos que corresponderían a todos los trabajadores inscriptos bajo la forma de Cooperativa. La LCQ introduce en su artículo 48 bis la figura de la cooperativa de trabajo como uno de los posibles inscriptos en el instituto del salvataje, es decir en su rol de cramdista. Asimismo en este artículo aparece una nueva tarea para el Síndico, que es la de practicar la liquidación de todos los créditos que corresponderían a todos los trabajadores inscriptos en el cramdown, por las indemnizaciones previstas en los artículos 232, 233 y 245 del régimen de trabajo, estatutos especiales y convenios colectivos de trabajo. Vale hacer notar en este punto, que en el proyecto correctiva de la 26684, además de esos créditos, se prevé, la liquidación actualizada de todos los créditos laborales impagos que existieren no ya por conceptos indemnizatorios, debiendo incluírselos que se hubiesen generados con posterioridad a la apertura del concurso respecto de trabajadores que se hubiesen incorporado a la cooperativa

Los créditos así calculados podrán hacerse valer para intervenir en el procedimiento de salvataje.

A su vez se establece que el Banco de la Nación Argentina y la AFIP cuando fueran acreedores de la concursada, deberán otorgar las respectivas conformidades a las cooperativas y facilitar la refinanciación de las deudas en las condiciones más favorables vigentes. También se le exceptúa de pagar el 25% del valor de oferta prevista en el artículo 48, punto 1 del inciso 7.

Es decir que la cooperativa formada por los trabajadores va a tener algunas ventajas competitivas estratégicas para negociar acuerdos, que le resultan imposibles de lograr a cualquier otro tercero, incluyendo al propio deudor.

Así, entonces, logradas las conformidades del Banco Nación, de la AFIP y los acreedores laborales, el porcentaje de reducción proporcional de tasación será muy elevado (y al ser muy elevado el porcentaje de reducción, será mínimo el porcentaje efectivo de transferencia porque son inversos,) posibilitando la transferencia del paquete accionario a un precio muy inferior al de la tasación.

VI.-VALUACION DE LA EMPRESA

- Habrá que tener en cuenta que se trata de una empresa, cuyos dueños van a ser sustituidos mediante la venta del paquete accionario o cuotapartista.
- Que el paquete accionario pertenece a una empresa concursada, por lo tanto insolvente y en crisis.
- La valuación requerida va a servir exclusivamente al juez del concurso para fijar el valor de las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada.

La norma indica los elementos que necesariamente deben evaluarse. Ellos son:

- El informe del art.39, inc, 2 y 3;
- Altas, bajas y modificaciones sustanciales en los activos;
- Incidencia de los pasivos postconcursoales;
- Activos intangibles –marcas, licencias llaves, etc;
- Patrimonio Neto – aunque no esté mencionado en la norma

La valuación puede ser observada por cualquier interesado – incluso el Síndico- dentro de los cinco días posteriores a su presentación, pero esas presentaciones no serán sustanciadas y sólo serán ponderadas por el Juez al momento de resolver. Finalmente, para la fijación judicial del valor de las acciones o cuotas, el Juez también tendrá en cuenta un pasivo adicional estimado para gastos del concurso, equivalente al 4% del activo. La resolución del juez es inapelable.

En el caso en que el juez establezca una valuación positiva de las cuotas o acciones representativas del capital social y sea un tercero el que presenta las conformidades en primer término. En ese momento se conocerá que obtuvo las mismas y, por ende, cuáles son las condiciones del acuerdo (quita, espera, etc.). En este caso será la oportunidad de que el juzgado requiera un nuevo informe del evaluador que determine cuál fue la “pérdida” de los acreedores, a efectos de rebajar en la misma proporción en que se reduce el pasivo quirografario a valor presente, el valor de las cuotas sociales o acciones.

A fin de determinar ese valor presente el evaluador deberá tener en cuenta los siguientes parámetros:

- Su primer informe y la resolución judicial adoptada en base al mismo.
- Estará ya explicitada la propuesta de Acuerdo Preventivo que han “conformado” los acreedores. De la misma obtendrá la magnitud de la quita, espera y las otras modalidades del acuerdo: actualización, tasa de interés propuesta, créditos en moneda nacional y extranjera, etc.
- Tasa de interés contractual de los créditos.
- Tasa de interés vigente en el mercado argentino.
- Tasa de interés vigente en el mercado internacional, si correspondiera.
- Riesgo de la empresa concursada, teniendo en cuenta su situación específica, en tal caso el “riesgo” debería ser canalizado por el tercero

En general, el tercero interesado puede valorar lo que adquiere en función de:

- El valor de los bienes activos
- Su posicionamiento en el mercado
- Su marca prestigiosa
- Su clientela

- Su concesión monopólica
- El valor individual de alguno(s) de sus bienes
- Posibilidad de eliminar la competencia
- Proyectos futuros hacia otro tipo de decisiones

En consecuencia, el precio que se esté dispuesto a pagar por la obtención de la empresa concursada, puede resultar a veces incomprensible o arbitrario en otros casos. Y el o los deudores podrían estar dispuestos a disminuir sus pretensiones para salvarse de la quiebra y sus posibles consecuencias.

El pasivo a considerarse para el salvataje se origina tanto en los registros del deudor concursado como en los créditos admitidos judicialmente al pasivo. Comprende los siguientes créditos:

- Verificados y declarados admisibles en la resolución verificatoria.
- Verificados y declarados admisibles en las resoluciones recaídas en los incidentes de verificación tardíos.
- Admitidos por resolución judiciales en incidentes de pronto pago, no cancelados a la fecha de presentación del informe general.
- Admitidos en sentencias recaídas en los juicios de conocimiento continuados ante el juez concursal.
- Admitidos en recursos de revisión.
- Reservas por los gastos de administración y justicia del concurso.
- Reservas para los créditos sujetos a condición suspensiva y pendientes de resolución judicial o administrativa.
- Originados en operaciones posteriores a la presentación del concurso preventivo, e impagos a la fecha de presentación del informe general.

El origen del pasivo se funda en que, además de los créditos admitidos judicialmente por las vías previstas por la Ley de Concursos, de causa o título anterior a la apertura del concurso, el nuevo empresario tendrá que hacer frente a todas las obligaciones impagas contraídas por la sociedad deudora con posterioridad a la apertura del concurso preventivo y a los gastos de conservación y justicia, entre los que se encuentran los honorarios de los funcionarios que intervinieron en el concurso.

El pasivo admitido lo cancelará en moneda de “acuerdo preventivo”, seguramente con quitas y esperas, según lo hayan aceptados los acreedores. El pasivo posterior, a su vencimiento y según las estipulaciones contractuales pactadas con el concursado cesante. Y los gastos de conservación y justicia, a su exigibilidad, de conformidad con lo dispuesto por el artículo 240 de la Ley de Concursos.

En virtud del acuerdo logrado con los acreedores los antiguos socios dejarán su lugar a los nuevos. Éstos, como consecuencia de las conformidades allegadas y de ser homologado el acuerdo, tienen el derecho legal de adquirir el capital del ente societario propietario de la empresa, suplantando a los originarios dueños de la totalidad de las acciones o cuotas representativas de aquel capital. Entonces nos tenemos que quedar con la conclusión que el salvataje del artículo 48 de la L.C.Q. culmina con el *reemplazo de los anteriores partícipes* (socios, accionistas, cuotapartistas) por otros *nuevos integrantes*. Lo que adquiere el tercero son participaciones societarias, de fácil transmisibilidad perdiendo los socios o accionistas con la homologación su carácter de tales.

VII.- CRAMDOWN SI O NO.

Explicado su procedimiento y la valuación de las acciones o cuotas representativas del Capital Social, a modo de ejemplo quisiera exponer la aplicabilidad o no del instituto del Salvataje, para el caso de modificarse algún presupuesto inicial del auto de apertura durante el desarrollo del concurso.

Un claro ejemplo de lo mencionado anteriormente se ve reflejado en el fallo:

"CORREO ARGENTINO S.A. S/CONCURSO PREVENTIVO" del 16 de diciembre de 2003, el cual expresa en las partes seleccionadas del mismo que al reducirse el número de trabajadores y la "hacienda" declarada en el auto de apertura del Concurso Preventivo, no se dan los presupuestos para la aplicación del Cramdown con la consecuente declaración de quiebra posterior.

Cito:

"En el caso de autos, relativo a CORREO ARGENTINO SOCIEDAD ANONIMA, juzgo inaplicable el procedimiento de "salvataje" o "cramdown" previsto por el art.48 de la ley de quiebras en orden a los siguientes fundamentos:

1. El presente proceso debe ser recalificado como de "pequeño concurso" sobre la base de que la totalidad del personal ha pasado al Estado Nacional con motivo de la rescisión del contrato de concesión, por lo que se configura a la fecha la tipificación del art. 288 inc. 3° LCQ: no poseer más de 20 trabajadores en relación de dependencia.

No obsta a ello el hecho de que los directores de la concursada, único soporte humano de su actual gestión (ver fs.10340/42), pudieran llegar a ser considerados "en relación de dependencia" en tanto su número no alcanza a la cifra fijada por la ley (ver fs.7707/08).

En su mérito, dada la modificabilidad de la calificación inicial de la subespecie concursal de "pequeño o gran" concurso (conf. Rouillón, Adolfo "Régimen de concursos y quiebras", pag.316), la que se incrementa en el actual estado del proceso, y por aplicación del art.289 LCQ, cabe concluir que no rige en el caso el régimen del art.48 LCQ.

2. La concursada, como consecuencia del desapoderamiento administrativo derivado de la rescisión de la concesión, carece a la fecha de "hacienda", esto es, de los bienes materiales e inmateriales organizados para la explotación de la empresa (Fontanarrosa, Rodolfo "Derecho Comercial Argentino", Parte General, Bs.As., 1976, Ed.Zavalía, pag.179).

Adviértase, al respecto, que a pesar de lo sostenido por la deudora a fs.10.340/42, ésta no acreditó el cambio de objeto social ni tampoco el aporte de bienes que pu-

dieran, al menos parcialmente, reemplazar a los desapoderados por el Estado Nacional.

Sobre tal base, no existe "empresa" susceptible de salvataje, en tanto la hacienda constituye su elemento "objetivo" sin el cual no se configura (conf. Halperín, Isaac y Butty, Enrique "Curso de Derecho Comercial", vol.I, Parte General, Bs.As., 2000, Ed.Depalma, pag.95, nro.6)."

"En otros términos, en el marco constitucional argentino el procedimiento del art.48 de la ley de quiebras no puede tener otro sentido que el salvataje de una empresa, en marcha o inactiva pero con potencialidad de reactivación. Un criterio diverso permitiría, en el caso de autos donde el activo estaría fundamentalmente constituido por créditos mayormente litigiosos contra el Estado Nacional, derivados del funcionamiento de la concesión y de la rescisión de la concesión, que dicho procedimiento se convirtiese en una suerte de llamado a la especulación de terceros para quedarse con la titularidad accionaria y de los litigios mediante una mínima oferta a los acreedores, sin utilidad social alguna (art. 14 C.N.).

3. No obsta a lo concluído un reciente precedente que, en forma contraria a lo dictaminado por la Fiscalía de Cámara (dictámen 81932, 26-8-99,"SIAP s/quiebra"), admitió la posibilidad de cramdown sin empresa en marcha (C.N.Com., Sala C, "Automundo S.A.", del 9-9-03; Sala E, "Canga S.A.", del 5-8-98) en tanto se trató de una deudora que poseía importantes bienes intangibles, vale decir de utilidad para emprendimientos empresarios futuros, lo que no acontece en el caso donde el nombre social debe ser modificado (cláusula 19.5, segundo párrafo, del contrato de concesión, fs.169) y donde los desarrollos informáticos que hubiera efectuado la deudora han pasado en propiedad al Estado más allá de la cuestión de la existencia o no de un crédito a su favor por tal causa."

"Finalmente, y por los fundamentos ya expuestos, a los que se suma el agravamiento del interés público comprometido derivado de la intermediación financiera, el suscripto no comparte la posibilidad de habilitar el concurso preventivo de entidades financieras a las que se había revocado la autorización para funcionar como tales (conf. Junyent Bas, Francisco y Molina Sandoval, Carlos "Crisis e insolvencia de entidades financieras", Bs.As., 2001, Rubinzal Culzoni, pag.197/202; ver también Ferrari Argañaraz, Gustavo "Revocación de la autorización para funcionar de las enti-

dades financieras..." en Rev. del Col. Publico de Abogados, Sup. La Ley, nro.27, agosto 2003, pag.19), a menos de que hubiere un previo cambio de objeto y un remanente o reintegración del capital que lo permitiese (conf. doctrina citada por Jozamí, Carlos Enrique "El rechazo del pedido de concurso preventivo del Banco Bersa S.A.", ED, 6-3-03, nro.10.708, pag.1).
IV. Por todo ello, RESUELVO: declarar inaplicable al concurso preventivo de Correo Argentino S.A. el procedimiento del art.48 de la ley 24.522 debiendo, en su mérito, estarse a la quiebra que se dicta por separado en el día de la fecha.
DR. EDUARDO M. FAVIER DUBOIS (H)
JUEZ"

Vemos que el Juez, desestimó la aplicación del procedimiento previsto para supuestos especiales (art.48 L.C.Q), o sea, el denominado salvataje empresario afirmando que aunque la ley no exija "empresa en marcha" el ordenamiento jurídico en su conjunto requiere que, al menos, exista "empresa" que, aún inactiva, tenga potencialidad de funcionamiento futuro.

Desde esta perspectiva, el juez entendió que de otro modo no se cumple la razón de ser del procedimiento del art. 48 de la L.C.Q que radica en el salvataje de una empresa, actual o futura, en vistas a su efecto generador de empleo y de riqueza para la economía nacional.

Por lo tanto en su sentencia recalificó a la causa de Correo Argentino S.A. de gran concurso a pequeño concurso, con motivo de la pérdida del contrato de concesión, asimismo, consideró que la hacienda comercial no tenía los elementos mínimos que permitían predicar la existencia de una empresa en potencia que viabilizara el "cramdown", por lo que, denegó la apertura del procedimiento del art. 48 de la L.C.Q

El resolutorio aludido en los párrafos precedentes fue apelado por ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial:

Cito:

"Esta Sala comparte parcialmente el dictamen a la Sra. Fiscal General Subrogante, y ha de asumir la solución propugnada en el sentido de la revocatoria del fallo apelado, mas por diverso fundamento al desarrollado a fs. 145/146.-

3. El a quo fundó la decisión resistida en que el proceso debía ser recalificado como "pequeño concurso". Para ello consideró que la totalidad del personal fue transferido al Estado Nacional con motivo de la rescisión del contrato de concesión, y de tal modo quedó abarcado por la tipificación del art. 288 L.C.Q., al no contar con más de veinte trabajadores en relación de dependencia, y por ende juzgó inaplicable el procedimiento de salvataje previsto por el art. 48. Sostuvo que a pesar de lo argumentado por la deudora a fs. 10.340/10342, no () acreditó el cambio de objeto social ni tampoco el aporte de bienes que pudieran, al menos parcialmente, reemplazar a los desapoderados por el Estado Nacional. Y que de admitir el procedimiento no se cumple la razón legal que radica en el salvataje de una empresa, actual o futura, en marcha, o inactiva, pero con potencialidad de reactivación, en vistas a su efecto generador de empleo y de riqueza para la economía. Destaca también, que el activo de la concursada estaría conformado principalmente por créditos contra el Estado Nacional, mayormente litigiosos derivados del funcionamiento de la concesión y de la rescisión de la concesión, y que en tal caso el procedimiento se constituiría en un llamado a la especulación de terceros para quedarse con la titularidad accionaria y los litigios mediante una mínima oferta a los acreedores, sin utilidad social alguna.

4. No se comparte lo decidido por el a quo . Ello pues -en principio - la oportunidad para determinar las categorías de pequeño o gran concurso es el de la apertura del mismo, y teniendo en cuenta los elementos de juicio proporcionados por el deudor en su presentación (cfr. C.N.Com. esta Sala in re : "Cergo S.A. s/ concurso" del 26.04.00 J.A. 2000-IV -114). Como línea de principio no procede volver a evaluar la situación por la existencia de nuevos datos que modifiquen los existentes al tiempo de la presentación, ello debe ceder cuando ha transcurrido un tiempo considerable entre esa presentación y la apertura, verificándose cambios relevantes en lo concerniente a las circunstancias previstas en el art. 288, y éste reexamen de la cuestión se realiza sin un grado de avance en el trámite que torne antifuncional su retroacción, tal como sucedería en la especie . Ello así pues en el momento de la presentación en concurso la deudora contaba con todas las exigencias de la L.C.Q 288 para excluir la calificación de "pequeño concurso", ya que existían más de 20 acreedores, más de 20 trabajadores en relación de dependencia (12.000 en el momento en que el Estado revocó la concesión), el pasivo excedía ampliamente el indicado por el precepto citado, y la recalificación no puede presentarse de manera sorpresiva.-Por lo demás, el objetivo del "cramdown" no es transferir la empresa en marcha

sino el capital social (totalidad de las cuotas o acciones) de la sociedad concursada . Uno de los aspectos que merecieron crítica en la redacción anterior a la reforma producida por la Ley 25.589 al art. 48 L.C.Q se centraba en la mención, en el inciso primero de la inscripción de los interesados para la "adquisición de la empresa en marcha" (v. "El Cramdown" y la "Empresa en Marcha" por Ariel A. Dasso comentario al fallo "Canga S..A." de la C.N.Com. Sala E, en La ley 2000-D-310). Lo cierto es que el juicio de conveniencia respecto de la viabilidad de tal procedimiento, a cargo del mercado, referido a la presencia de interesados quienes a través de la inscripción en el registro exteriorizan la posibilidad del objetivo final de la ley : evitar la quiebra. La imprecisión terminológica del texto legal que aludía a la empresa en marcha, y las disputas semánticas ceden ante el objetivo del cramdown focalizado en la transmisión de la totalidad de las cuotas o acciones representativas del capital social del sujeto del procedimiento (sea S.R.L., S.A. o cooperativa), por sobre las condiciones del "funcionamiento" de la empresa (en marcha o paralizada). De modo que el procedimiento de art. 48 no requiere una "empresa en marcha" en sentido literal sino la existencia de interesados (sin condicionamientos ni garantías respecto del ulterior destino, que pueden ser la continuación o el cese). El sistema del art. 48 está plasmado en una norma de carácter imperativo, tanto para los sujetos del salvataje, como para el juzgador, toda vez que el concursado sea una S.R.L. o S.A. o sociedad cooperativa, que no se encuentra sometida al procedimiento del pequeño concurso de los arts. 288 y 289 de la ley concursal y que no hubiere obtenido las mayorías de conformidades de los acreedores verificados en el período de exclusividad, la apertura del registro es imperativa sin que pueda la sociedad oponerse requiriendo su propia quiebra ni el juez denegarlo, es el mercado el que determina la viabilidad o inviabilidad, y no el juez, ni siquiera el concursado (Cfr.. Ariel Dasso comentario al fallo citado en L.L. 2000-D -310). Debe sumarse a lo anterior lo informado por la sindicatura general en la ampliación del informe general (art. 39 L.C.), del que resultan significativos los activos considerados en concepto de crédito fiscal por ejercicios no prescriptos, y por valuación de otros activos, que habilitan el trámite previsto por la L.C. 48.-

5. Se estiman los recursos de apelación de fs. 52/68;; 91/98 y 100/107, y se revoca lo decidido en la resolución copiada a fs. 5/12, debiendo encauzarse el procedimiento de acuerdo a lo reglado por la L.C.Q 48, sin costas en razón de lo expresado por la sindicatura en su responde “

La Cámara revocó el fallo de primera instancia definiendo nuevamente el derecho judicial en orden a la apertura del salvataje.

Así, el ad quem considera que la recalificación de las categorías de "pequeño" o "gran" concurso no puede presentarse de manera sorpresiva, de forma tal que implique una retroacción de los efectos jurídicos otorgados oportunamente como consecuencia de estar reunidas las exigencias del art. 288 de la L.C. para excluir la calificación de "pequeño concurso".

En una palabra, el tribunal de grado entiende equivocado el criterio de recategorización del gran concurso preventivo.

Afirman que no se requiere una "empresa en marcha", sino la existencia de interesados en adquirir las correspondientes participaciones societarias que habiliten la transferencia del emprendimiento, sin condicionamientos ni garantías respecto del ulterior destino, que pueden ser la continuación o el cese.

En una palabra, la Cámara Nacional de Comercio entiende que el sistema del art. 48, plasmado en una norma de carácter imperativo se impone "ex lege" tanto a los sujetos "cramdeables", como al juzgador, toda vez que corresponde ordenar la apertura del registro a los fines de conocer sobre la existencia de interesados que viabilicen el procedimiento de salvataje, por lo que la operatividad del "cramdown" surge "ipso iure" del régimen legal instituido.

VII.- CONCLUSIÓN

La sociedad seguirá tal cual era; se mantendrán las relaciones jurídicas preexistentes, no habrá desaparición de la sociedad anterior y creación de una nueva. Se mantiene la misma persona jurídica que continua (ej: las inscripciones registrables de los inmuebles, seguirá teniendo el mismo número de contribuyente ante los diferentes organismos: AFIP, ARBA, etc, si se encontrara acogida a alguna moratoria impositiva o previsional seguirá pagando las cuotas, etc.) así continúa, y por último no habrá ruptura de los contratos de trabajo, no sufriendo modifi-

cación alguna. No habrá tampoco transferencia de Activos, debido que lo que se transfiere no son los Activos físicos sino las cuotas o acciones representativas del capital social de la concursada)

El adquirente, buscará obtener con el “salvataje” utilidades al costo de una cierta inversión presente, pero resulta lógico que ofrecerá valores más bajos de los determinados a través del procedimiento.

Una solución para las empresas que se encuentran en crisis, sería que la Ley debiera contener remedios judiciales necesarios en los llamados estados previos a la insolvencia o de crisis y no sólo en cesación de pagos, eliminando el “estado de cesación de pagos” como presupuesto para la apertura de los concursos preventivos. Esta sería una reforma que se podría introducir a fin del mantenimiento de la empresa todavía con vida y con ella las fuentes de trabajo.

Otra observación que se le puede hacer al instituto es la del apartamiento del principio de mejor oferta, pues como se señaló ha de preferirse al que obtiene primero las conformidades con prescindencia de su importancia económica. Asimismo existe omisión legal en orden a la administración de la sociedad: resulta necesario que frente al fracaso de la propuesta de acuerdo y de cara al salvataje, el juez del concurso analice la situación en que puede quedar la administración del cesante, por cuanto bien podría aprovecharse ese período en contra de los intereses de los acreedores y en perjuicio de la propia sociedad, tratando de desinteresarse a los terceros inscriptos en beneficio del propio deudor. De ahí que parece propio que se desplace al deudor de la administración o se designe al síndico coadministrador. Sin perjuicio de esta opinión, la jurisprudencia ha decidido que la concursada debe retener la administración de su patrimonio bajo la vigilancia de la sindicatura y el comité de acreedores, pues esta solución legal está prevista para la quiebra a través del desapoderamiento.

En conclusión lo que se pretende es que frente al fracaso del deudor en obtener las mayorías establecidas en el acuerdo preventivo ofrecido, al solo efecto de superar la crisis, terceros interesados tengan acceso a asumir el riesgo empresario, afrontando un precio real por su valor, priorizando la continuación empresaria sobre la doctrina clásica que ordenaba su liquidación, mediante la declaración de quiebra.

IX.- BIBLIOGRAFÍA

Rivera - Roitman - Vitolo , año 2009 con actualización 2012 y jurisprudencia.

Carlos Ferrario Ley C y Q Comentada, año 2012.

Fallo dictado en la causa del Correo Argentino S.A. s/Concurso Preventivo.

Correo Argentino S.A. s/ Incidente de Apelación por la no aplicación del Cramdown.