

## Valor de pesificación de una deuda en el proceso falencial y en el marco del cepo cambiario

Por Guillermo M. Añaños

### I. Introducción [\[arriba\]](#)

Sabido es que en el marco de un proceso concursal, la verificación de créditos consistentes en moneda extranjera se “pesifican”, a efectos del cómputo de las mayorías para arribar a un eventual acuerdo (art. 43 LCQ), como así también en el marco de una quiebra, estas deudas deben ser calculadas por su valor de moneda de curso legal de la República Argentina a efectos de su entero pago con la correspondiente liquidación del activo, o en su defecto, a falta de activos suficientes, efectuarse el correspondiente prorrateo.

Ahora bien, esta situación atraviesa complicaciones propias del descalabro económico en el que ha sucumbido nuestro país, al menos en los últimos 20 años, donde el sentido de “pesificación” ha significado una clara depreciación del valor de deuda en perjuicio de acreedores. Es importante, en un sentido loable de justicia, “pesificar” bajo parámetros que no afecten el derecho de propiedad del acreedor, como así también, mirándolo desde la otra óptica, hipotéticamente no afecte al deudor en un valor por encima de lo realmente adeudado, significando eventualmente un enriquecimiento sin causa para la contraria.

Actualmente, nos encontramos frente a diferentes tipos de valor de la moneda extranjera dólar, los cuales podemos distinguir principalmente entre los siguientes:

- 1) Valor dólar oficial: Es el valor nacional y formal de la moneda regulado por el Banco Central de la República Argentina.
- 2) Valor Dólar Libre o Blue: Es el valor cambiario asignado por un mercado paralelo, libre y que escapa a la operación formal por intermedio de entidades oficiales autorizadas estatalmente para la compraventa de la divisa.
- 3) Dólar MEP o Bolsa: Responde a aquel tipo de cambio resultante de una operación muy sencilla que consiste en la compra de bonos en pesos y su posterior venta en dólares. La particularidad de esta operación, es que permite al operador adquirir dólares en el mercado formal sin el alcance del impuesto solidario de Ley N° 27.542.
- 4) Dólar Contado con Liquidación: Es una operación por la cual una persona o empresa puede cambiar pesos argentinos por dólares en el exterior, mediante la compra-venta de acciones o títulos de deuda.

A título ilustrativo, en el día 04-08-21 el Banco Nación publicó los valores de cierre cambiario de la divisa dólar, la cual presentó variaciones de valor venta dependiendo del tipo de dólar a que se refiera:[1]

- 1) Dólar blue: \$180,50;
- 2) Dólar Bolsa: \$169,73;

3) Dólar CCL: \$170,25;

4) Dólar oficial: \$101,75;

5) Dólar Solidario: \$167,89.

La diferencia entre cada cotización del dólar oscila en una brecha aproximada del 78%, y esta diferencia entre el dólar oficial y el blue ha llegado a alcanzar un 150% a mediados de octubre del año 2020. [2]

Esta demostración, en el marco de una pesificación de valor de moneda dentro de un proceso falencial es trascendental pues puede suponer un grave perjuicio económico para la parte perjudicada -ya sea acreedor o deudor- y resulta relevante encontrar una solución acorde y justa a los intereses, pues se encuentra en juego nada más y nada menos que el valor constitucional del derecho de la propiedad y a la garantía de justicia emanados por nuestra carta magna.

## II. ¿Cuál es el valor real del dólar? [\[arriba\]](#)

Más allá de estos estándares económicos, siempre nos encontraremos con la eterna discusión ideológica respecto a que el valor real es el que fija el mercado sin restricciones (visión liberal) o, por el contrario, el valor real del dólar es aquél sujeto a ciertos controles, regulaciones o restricciones (visión intervencionista).

Sostener la tesis de que el valor del dólar es aquel que el mercado dispone libremente sería un tanto complicada, pues el dólar blue o libre opera bajo un mercado irregular principalmente afectado por personas no autorizadas estatalmente, siendo ello contrario a las disposiciones del Banco Central (art. 1 de la Ley N° 18.924), práctica además penada por la Ley N° 19.359 (art. 1, incs. a) y b)).

Sostiene RIVERA que siempre que existieron múltiples tipos de cambio los tribunales han procurado optar por aplicar aquel que fuera más próximo al “real”, esto es, el “oficial” más cercano al “paralelo” o “blue”. [3]

El art. 765 CCyCN dispone que, en las obligaciones de dar moneda extranjera, “el deudor puede liberarse dando el equivalente en moneda de curso legal”. En cuanto a qué debe entenderse por el “equivalente”, la discusión no puede plantearse sino partiendo de la significación de dicha palabra. Según el Diccionario de la Real Academia Española, significa “ser (una cosa) igual a otra en la estimación, valor, potencia o eficacia”. He aquí el drama de buscar el equivalente de algo que tiene varias estimaciones o valores. [4]

No pareciera razonable que el valor de una cosa a la que solo puede acceder un número escaso de personas sea el equivalente al valor de esa cosa. Solo lo será para ese número escaso de personas, pero no es el valor de la cosa para la generalidad de las personas. [5]

La razonable interpretación del “equivalente” pareciera ser la que conduzca a que el acreedor pueda percibir la cantidad de pesos suficientes que le permita adquirir lo prometido: una suma determinada de dólares. Es decir, que la cantidad de pesos que reciba tengan la eficacia de poder cumplir con la finalidad de poder adquirir los dólares comprometidos prácticamente en forma simultánea, siendo relevante

considerar “valor corriente” -valor para la generalidad de los interesados-, y no “valor de excepción” para un escaso número de autorizados y en una limitada cantidad. Es cierto también, por otro lado, que solo puede considerarse un valor dentro de los esquemas de licitud, no de un mercado negro o paralelo.[6]

### III. Análisis de ciertas soluciones jurisprudenciales [\[arriba\]](#)

Ciertos precedentes jurisprudenciales de estos últimos tiempos han intentado dar valor a la divisa extranjera, pudiéndose categorizar los fallos bajo los siguientes criterios:

a) Valor dólar equivalente al valor “dólar solidario” de Ley N° 27.541 sin contemplación del 35% de impuesto a las ganancias de Resolución 4815/20 AFIP.

En el marco de una deuda en dólares mantenida entre las partes como consecuencia de una compraventa de un inmueble, la justicia nacional, resolvió que:

“Es claro que, tratándose de una deuda de “valor”, el Código Civil y Comercial de la Nación prevé como expresa solución legal que la valuación de la moneda extranjera puede efectuarse en moneda de curso legal, en términos pecuniarios actuales (...) Desde esta perspectiva no puede sino mantenerse la decisión apelada, en punto a la posibilidad de cancelar el saldo del precio en pesos, pero convirtiéndose el monto adeudado en dólares estadounidenses a moneda local, conforme el tipo de cambio oficial al que puede acceder el particular para hacerse de moneda extranjera en el mercado, que en el régimen legal actualmente vigente se conoce como “dólar solidario” (art. 35 Ley N° 27.541), sin la percepción adicional del 35% a cuenta del Impuesto a las Ganancias y Bienes Personales establecida por el BCRA reglamentada en la Resolución General AFIP 4815/2020”. [7]

En un fallo de la Cámara Civil y Comercial de la jurisdicción de Dolores, los Camaristas entendieron que a la pesificación del dólar debía considerársele el 30% del Impuesto Solidario como una manera de considerar equitativo el valor, y en ese sentido establecieron que:

“Corresponde modificar la sentencia en cuanto a que las cuotas debidas (...) en su equivalente en pesos a la cotización del dólar tipo vendedor que informe el BCRA el día antes del pago de la cuota con más el 30%, pues de esa manera quedarán ambas partes en un pie de igualdad en atención a las medidas que sobrevinieron al acuerdo que firmaron”. [8]

Bajo la contienda de una ejecución de pagaré en moneda extranjera, el tribunal optó arribar al mismo valor bajo el argumento de la doctrina del “esfuerzo compartido” al desarrollar que:

“la consignación efectuada en relación al capital (pagaré) no cumple con dicha finalidad (esfuerzo compartido) ante la situación sobreviniente (restricciones cambiarias) siendo notoriamente desproporcionada con el objeto de la prestación, por lo cual la misma debe efectuarse según la cotización de la divisa efectuada por el Banco de la Nación Argentina (tipo vendedor) en la fecha del efectivo pago, con más el 30% correspondiente al art. 35 Ley N° 27.541”. [9]

b) Valor dólar equivalente al valor “Dólar MEP”.

La Sala L de la Cámara Civil de la Nación entendió en una causa de deuda de dólares entre ex cónyuges que:

“En el contexto actual, en que existen las ya mencionadas restricciones que limitan la adquisición de la moneda extranjera y, además, se encuentran gravadas con el “impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria” (Ley N° 27.541), es evidente que la conversión de los dólares a la cotización oficial no arroja una suma “equivalente” en pesos que satisfaga el interés del acreedor, ya que con esa cantidad de pesos, éste no podría adquirir en el mercado de cambios la cantidad de dólares que tuvo en cuenta al celebrar el convenio (...) el único mecanismo legal y menos costoso para las partes que les permite acceder sin límites a la moneda extranjera es la compra de un bono que cotiza en pesos, pero que es convertible en dólares y puede ser vendido en esa moneda, lo que se conoce como “dólar MEP” (mercado electrónico de pago).[10]

c) Valor dólar equivalente al “Dólar Solidario” con más el 35% en concepto de percepción a cuenta de ganancias (conf. Res. 4815/20 AFIP).

La sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, por mayoría, resolvió que una obligación de pagar una suma en moneda dólar se cancele mediante la entrega de la cantidad de pesos necesaria para adquirir esa suma de dólares, de acuerdo a la cotización de la divisa efectuada por el Banco de la Nación Argentina (tipo vendedor) en la fecha del efectivo pago, incrementada en un 30% en concepto del “impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria” y en un 35% en concepto de percepción autorizada por la res. 4815/2020 (AFIP).[11]

Respecto de la aplicación de otros índices señaló que:

“no corresponde confundir la operación de cambio de monedas, sea al contado o a término (Comunicaciones del BCRA A 3471 y 4285 y conc.), que es la que refleja la cotización oficial, con las alternativas de inversión dolarizadas que se refieren, por ejemplo, a títulos de la deuda pública emitidos en dólares, las que técnicamente no son operaciones de cambio de moneda (conf. CSJN, Fallos 318:207; Marino, A., Obligaciones en moneda extranjera, LL 2015-E, pág. 801, cap. IV, A, “a”) y que, ciertamente, no tienen por objeto fijar paridades cambiarias sino establecer el valor de los bienes (títulos de deuda) que son su objeto; valorización esta última en el cual inciden, además, componentes absolutamente extraños a una cotización oficial (comisiones que se pagan a los agentes de intermediación, costos de depósito colectivo, aranceles, etc.)”. [12]

Sostiene RIVERA en comentario a este fallo que considera más apropiada la postura judicial que excluye la percepción anticipada del impuesto a las ganancias, ya que esta “percepción” del tributo no alcanzaría al acreedor que recibe pesos.[13]

d) Valor dólar equivalente al promedio del valor de venta del Banco de la Nación Argentina y el “Dólar MEP”.

La Sala J de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil resolvió, en el marco de un valor de canon locativo, aplicar los principios de equidad y esfuerzo compartido frente a una excesiva onerosidad del canon locativo. En este sentido, resolvió que, si bien las partes habían pactado la aplicación del “dólar MEP” contractualmente, el canon locativo se tornaba en exceso oneroso por lo que, bajo este entendimiento,

correspondía aplicar un canon locativo equivalente al promedio del precio de venta del dólar BNA y valor dólar MEP.[14]

#### **IV. Conclusiones** [\[arriba\]](#)

Desde ya que la determinación de un valor justo, real y adecuado de la moneda extranjera, no resulta tarea fácil. La cantidad de tipos de cambio y su brecha entre un valor y otro hacen indispensable una interpretación jurídica que determine el mecanismo apropiado de valoración para adoptar medidas justas con relación al acreedor y/o al deudor, como así también a los demás acreedores que participan en un proceso falencial y se ven afectados.

Desde ya me ajusto a la idea de que el valor del dólar debe responder al equivalente en moneda nacional con “capacidad” suficiente para que pueda adquirirse la moneda extranjera en simultaneidad, y para poder lograrse eso, no es suficiente considerar la aplicación del “dólar ahorro” por cuanto de existir limitación en su compra, rompe la posibilidad de simultaneidad en el acceso a la divisa extranjera.

El valor oficial del dólar no resultaría un valor de referencia al no ser representativo a su valor de adquisición. Por otro lado, consideraría inadecuado aplicarle al “valor dólar” un incremento del 35% por ganancias cuando la Resolución General 4815/20 de AFIP establece un régimen de deducción y anticipo para los contribuyentes como así también un régimen de reintegro dinerario para monotributistas, jubilados y trabajadores en relación de dependencia.

También es menester considerar que el acceso a dicha divisa bajo el valor “dólar solidario” es totalmente restringido, pues solo pueden acceder sujetos que cumplan con una serie de requisitos exigidos por las reglamentaciones del Banco Central, como así también la capacidad de compra mensual de la divisa actualmente es de hasta USD 200.

Finalmente, el “Dólar MEP” supone una operación comercial lícita, de libre acceso a la divisa, que responde plenamente a la premisa del “equivalente a la moneda de curso legal”. En este sentido, podría ser ajustado considerar, dependiendo el monto de la deuda, aplicar el “dólar solidario” sin la contemplación del 35% de ganancias, en casos de deudas hasta la suma de USD200. En caso de deudas superiores, podría aplicarse como mecanismo adecuado de “pesificación” la utilización del índice “Dólar MEP” para el total de la deuda, atento no poder aplicarse un cálculo mixto por las limitaciones reglamentarias de acceso a ambos mercados cambiarios (conf. punto 4 de Comunicación “A” 730 del BCRA del 28/05/20).

#### **Notas** [\[arriba\]](#)

[1] Fuente consultada: <https://eleconomista.com.ar/2021-08-dolar-blue-hoy-miercoles-4-de-agosto/>

[2] Ídem.

[3] Rivera, Julio César; “CUMPLIMIENTO DE OBLIGACIONES EN MONEDA EXTRANJERA: LA BABEL DE LOS TIEMPOS QUE CORREN”, 16-11-20, La Ley, cita online: AR/DOC/3691/2020.

- [4] Rivera, Julio César, ob. Cit.
- [5] CNCom., sala A, 19/10/2020, “Fideicomiso de Recuperación Crediticia c. Yoma, Emir F. y otro s/ ejecutivo”, Cita Online: AR/JUR/48310/2020 (Voto Dr. Vasallo).
- [6] PAOLANTONIO, Martín E., “Obligaciones en moneda extranjera: jurisprudencia anotada y panorama actual”, RCCyC, noviembre 2020, pág. 188.
- [7] CNACom, Sala A, “Fideicomiso de Recuperación Crediticia c. Yoma, Emir Fuad y otro s/ Ejecutivo”, 19/10/2020, La Ley, cita online: AR/JUR/48310/2020.
- [8] Cámara Nacional de Apelaciones en lo Civil y Comercial de Dolores, “Zuccato, María Catalina c. Lobos, Yanina Marial y otro/a s/ Reivindicación”, 07/07/2020, La Ley cita online: AR/JUR/23730/2020
- [9] Juzgado en lo Civil, Comercial, Conciliación y de Familia de 2° Nominación de Río Segundo - Córdoba, “Tomasini, Raúl Ángel Valentín y otros c/ Macipe, Daniel Ignacio y otros - Exped. Electrónico - Ejecución por cobro de letras o pagarés”, expte. 9471085, 29-12-20.
- [10] CNACiv, Sala L, “O, S A Y OTROS c/ B, A G s/ATRIBUCION DE USO DE VIVIENDA FAMILIAR”, expte. 73833/2018, 05-11-2020.
- [11] CNCom., sala D, “Ortola Martínez, Gustavo Marcelo c/ Sarlenga, Marcela Claudia s/ ordinario”, 15/10/2020, AR/JUR/47237/2020.
- [12] Idem.
- [13] Rivera, Julio César, ob cit.
- [14] CNCiv., sala J, 14/09/2020, “H. B. de B. A. c. Z. S. A. s/ medidas precautorias”, AR/JUR/37205/2020.