

## **El valor presente de la propuesta de acuerdo y la posibilidad de determinar cuándo ella es abusiva**

María Lucía Jáuregui

### **I. Introducción [\[arriba\]](#)**

El presente trabajo tiene como objetivo realizar un análisis que permita identificar cuando una propuesta concursal, en la etapa del acuerdo preventivo, puede considerarse abusiva. Para ello, resulta indispensable comprender que la ley concursal basa su estructura en una noción jurídica-económica donde el “estado de cesación de pagos”, representa un estado de impotencia para satisfacer con medios regulares (disponibilidades normales o activos corrientes), las obligaciones inmediatamente exigibles (exigibilidades o pasivos corrientes)[1].

Como sostiene Federico Achares Di Orio, la Ley N° 24.522 no establece pautas que sirven para organizar o crear mercados, sino que su función es instrumentar procedimientos mediante los cuales el Estado, nacional o provincial, interviene en el funcionamiento de los mismos. Esta línea de pensamiento nos llevaría a afirmar que las normas concursales contienen un componente más jurídico que económico y, ese es el problema al cual nos enfrentamos.

Resulta primordial comprender que la norma concursal prevé dos mecanismos o escenarios de actuación posible, esto son: (i) el concurso preventivo, el que apunta a que la empresa sea económicamente viable y que siga funcionando bajo la administración de sus propietarios o por una cooperativa de trabajo conformada a tales fines, y (ii) la quiebra, delineada para que la empresa se liquide por no ser económicamente viable y de esa manera haga frente a sus deudas.

Dentro de ambos escenarios, la Ley N° 24.522, otorga al Juez del concurso y/o la quiebra una función intervencionista en la que él debe garantizar que no existan comportamientos, por parte de los acreedores - y muchas veces también por parte del deudor - abusivos, oportunistas, o hasta ilegales.

Entonces, si la Ley se ocupa de tutelar que estos comportamientos no ocurran, ¿mediante que mecanismo el Juez determina que se encuentra frente a uno de ellos?

Podemos asegurar que las prácticas abusivas existen, caso contrario, ni si quiera el ordenamiento contemplaría esta posibilidad, y es por ello que la normativa concursal no solo debe proveer herramientas de índole jurídicas, sino que estas deben estar acompañada de un tinte económico, ya que como finalidad ultima persiguen la rentabilidad y viabilidad de la empresa.

### **II. El acuerdo preventivo y su desarrollo [\[arriba\]](#)**

En el proceso concursal, el acuerdo preventivo es el medio por el cual el concursado, busca superar su estado de cesación de pagos, evitando la declaración de quiebra, es por ello, que conforme el art. 43 de la Ley N° 24.522, se desarrolla el periodo de exclusividad periodo. En dicho periodo, el concursado deberá formular propuestas de acuerdo preventivo por

categorías a sus acreedores y obtener de éstos la conformidad según el régimen previsto en el art. 45 de la Ley 24.522, esto es la mayoría absoluta de los acreedores dentro de todas y cada una de las categorías, que representen las dos terceras partes del capital computable dentro de cada categoría.

Las propuestas que puede realizar el concursado pueden consistir en: (i) quita, (ii) espera o ambas; (iii) entrega de bienes a los acreedores; (iv) constitución de sociedad con los acreedores quirografarios, en la que éstos tengan calidad de socios; (v) reorganización de la sociedad deudora; (vi) administración de todos o parte de los bienes en interés de los acreedores; (vii) emisión de obligaciones negociables o debentures; (viii) emisión de bonos convertibles en acciones; constitución de garantías sobre bienes de terceros; (ix) cesión de acciones de otras sociedades; (x) capitalización de créditos, inclusive de acreedores laborales, en acciones o en un programa de propiedad participada, (xi) o en cualquier otro acuerdo que se obtenga con conformidad suficiente dentro de cada categoría, y en relación con el total de los acreedores a los cuales se les formulará propuesta. Es importante que las distintas propuestas deban contener cláusulas iguales para los acreedores dentro de cada categoría, pudiendo diferir entre ellas.[2]

Una vez obtenías las mayorías por parte de los acreedores y presentado el acuerdo en el expediente concursal, el juez debe expedirse sobre la homologación del acuerdo, y el art. 52 de la citada ley, establece cuales son los supuestos en los cuales el Juez procederá con la homologación del acuerdo. Aquí lo que nos interesa es el último párrafo del artículo que indica que “en ningún caso el juez homologará una propuesta abusiva o en fraude a la ley”[3].

### 2.1. *¿Propuesta abusiva o acuerdo abusivo?*

Es importante tener presente que el antiguo Código Civil en su artículo 1071[4] regulaba el ejercicio de los derechos, hoy, su equivalente, el Art. 10 del Código Civil y Comercial (en adelante “CCivCom”), no ampara el ejercicio abusivo de los derechos. El cuestionamiento que nos realizamos radica en comprender que se considera como ejercicio abusivo de los derechos. A ello, respondemos que el ejercicio abusivo de un derecho es aquel ejercicio que es contrario los fines del ordenamiento jurídico o el que excede los límites impuestos por la buena fe, la moral y las buenas costumbres.

Los elementos constitutivos del abuso del derecho son:

- (i) La existencia y ejercicio de una conducta permitida dentro del derecho positivo en virtud de una disposición legal expresa,
- (ii) Existencia de contrariedad entre el ejercicio concreto del derecho por parte de su titular y los fines de la norma o las reglas de la moral, la buena fe y las buenas costumbres,
- (iii) La existencia de un daño producido como consecuencia del ejercicio de ese derecho, y
- (iv) La imputabilidad por parte de quien ejerce efectivamente el derecho

Analizada la institución del abuso de los derechos, queremos comprender cuando hay abusividad en materia concursal.

Técnicamente no podemos hablar de propuesta abusiva sino que lo que resulta abusivo es el acuerdo, ya que de no obtenerse las mayorías de ley, el acuerdo no sería homologado y de tal modo no produciría los efectos de la novación de las obligaciones originarias. Asimismo, podríamos decir que la “propuesta” solo podría resultar abusiva para los acreedores disidentes, quienes no votaron favorablemente, ya que no podría hablarse de abuso para aquellos acreedores que consintieron la propuesta.[5]

Otro de los inconvenientes, radica en que no existen parámetros estandarizados para mensurar la razonabilidad o, en su contracara, la abusividad, de una propuesta concursal, lo que aleja toda posibilidad de ensayar interpretaciones rígidas y en razón de ello, el análisis que se efectuó nunca será el mismo debido a las circunstancias de cada caso en particular. Este lineamiento

## *2.2. Análisis de abusividad*

La versión originaria de la Ley 24.522 no contenía la referencia a la abusividad que mencionamos anteriormente, pero lo que sí contenía era un límite a la propuesta de quita, por lo que el pago que debía ofrecer el concursado debía ser por lo menos del 40% (cuarenta) por ciento de los créditos correspondientes a acreedores quirografarios. En ese entonces la jurisprudencia era unánime, muchos pronunciamientos rechazaban las homologaciones de acuerdos preventivos cuando la propuesta realizada por el fallido no cumplía con las estipulaciones de ley.

El leading case “Línea Vanguard SA”[6] rechazó la homologación de un acuerdo atento a su carácter de abusivo, pues la quita y la espera que se ofrecían implicaban en realidad una quita superior a la admitida por la ley. Posteriormente, la ley 25.563 que modificó la Ley 24.522 eliminó el requisito de pago del mínimo del 40% (cuarenta) por ciento y la ley 25.589, modificó el Art. 52 incorporando la mención de abusividad.

Actualmente, el concursado se encuentra habilitado para ofrecer a sus acreedores un pago inferior al 40% (cuarenta) por ciento como propuesta, pero ello no implica que el Juez deba homologar el acuerdo porque este puede resultar abusivo.

Entonces, ¿cuál es el análisis que permite determinar la condición de abusividad del acuerdo? Consideramos que el Juez debería analizar ciertos factores que le permitirán, de manera acaba, definir la abusividad del acuerdo.

A nuestro parecer, los factores a analizar son: (i) la comparación de la cuota concursal con el dividendo falencial, (ii) el valor presente de la propuesta (en adelante “VAP”) y (iii) la continuidad de la explotación de la empresa y su proyección futura.[7]

En lo que respecta a la comparación de la cuota con el dividendo falencial apunta a una comparación entre la cuota que a recibir establecida en el acuerdo preventivo y el dividendo que recibiría el acreedor en caso de decretarse la quiebra del concursado. Este argumento se extrae de la propia ley, cuando el Art. 52 inc. 2) indica “(...) que el pago

resultante del acuerdo impuesto equivalga a un dividendo no menor al que obtendrían en la quiebra los acreedores disidentes (...)”[8]

Por otro lado, la continuidad de la explotación de la empresa en marcha y su proyección futura se encuentra ligada a la posibilidad de que la empresa siga funcionando como tal, siempre y cuando los pasivos que ella ocasione sean los mínimos y necesarios para el giro de la exploración. Nuestra doctrina y jurisprudencia se encuentra posicionada a favor de la continuidad de la actividad, ya que, por ejemplo, ello conlleva a situaciones como la conversión de la mayor cantidad de puestos de trabajo posibles, pero siempre y cuando dicha continuidad sea efectivamente viable.

Debido a que la extensión del presente trabajo se encuentra pautado, solo nos explicaremos en el VAP, el elemento más importante a nuestro entender.

### *2.3. El valor presente de la propuesta de acuerdo y la posibilidad de determinar cuándo ella es abusiva*

El método para calcular el VAP resulta necesario para conocer a cuánto asciende el monto a pagar, o a la inversa, cuanto es realmente la quita. Dicha definición era necesaria para saber si se perforaba el piso de pago del 40%, ahora simplemente para saber cuándo es efectivamente lo que paga, y así poder evaluar la razonabilidad de lo ofrecido:

La formula es:  $VAP = K / (1+i)^a$

Donde “VAP” es el Valor Actual de la Propuesta, “K”, es el capital (a pagar) que se percibirá al final del año, “a” (vencimiento de cada pago, suponiendo pagos anuales) e “i” será la tasa de interés.

Esto de forma ejemplificada sería, el crédito verificado asciende a \$100.000 y la propuesta de acuerdo implica el pago del 30% (\$30.000) del capital en 3 cuotas anuales iguales (\$10.000 cada uno) y consecutivas, venciendo la primera al año de la homologación, con una tasa de interés del 10% sobre el saldo. Así que el primer vencimiento (primer año) el capital a pagar será de \$10.000 y el interés de \$ 3.000 (10% sobre el saldo de \$30.000); al segundo vencimiento el capital a pagar será nuevamente de \$10.000, pero el interés será de \$2.000 (10% sobre el saldo de \$20.000); y al tercer y último vencimiento de capital será otra vez de \$10.000, pero el interés ascenderá a \$1.000 (10% sobre saldo de \$10.000).

En consecuencia, al primer vencimiento se cobrarán \$13.000, al segundo \$12.000 y al tercero \$11.000. Como tasa proyectada para el cálculo se tomará un 12% anual. Luego, para traer el primero pago al valor actual debe tomarse el total a cobrar en esa oportunidad (\$10.000 de capital + \$3.000 de interés) y dividirse por la tasa para aplicarse. Así:  $\$13.000 / 1,12 = \$11.607$ .

De esta manera, el primer pago de \$13.000 a la fecha actual supone \$11.607. Del mismo modo se calcula el segundo pago: \$10.000 de capital + \$2.000 de interés, dividido por la tasa de interés referida. Así:  $\$12.000 / 1,122 = \$9.566$  (es al cuadro porque es el segundo año). Y del mismo modo se calculará el tercer pago: \$10.000 de capital + 1.000 de interés, dividido la tasa aplicada. Así:  $\$11.000 / 1,123 = \$7829$  (es al cubo porque es el tercer año).

Finalmente debe sumarse el calor actual de cada una de las cuotas:  $\$11.607 + \$9.566 + \$7.829 = \$29.002$ . De esta manera el Valor Actual de la Propuesta asciende a las una de  $\$29.002$ . Entonces los  $\$30.000$  que se ofrecen pagaderos en tres años con una tasa del 10% sobre el saldo, al presente representan  $\$29.002$ . [9]

No hay dudas, que atento al ejemplo citado, que el análisis que realiza el Juez esta tenido de un tinte económico y no jurídico.

### III. Conclusión [\[arriba\]](#)

El sistema actual previsto por la ley concursal le asigna al Juez tareas que versan sobre el análisis formal y extrínseco del acuerdo, con el fin de controlar que se cumplan todas las formas previstas en el ordenamiento. Asimismo, el Juez, implícitamente tiene la facultad de control de la licitud del contenido del acuerdo, a fin de conceder la homologación del mismo o en caso de que el acuerdo sea contrario al derecho, el orden público, la moral y las buenas costumbres podrá denegar su homologación.

El art. 52 de la Ley 24.522 busca, por un lado, proteger a los acreedores disidentes de un daño excesivo e injusto a sus derechos y, por otro lado, preservar el prestigio de los procedimientos concursarles de reorganización evitando que, de otro modo, se afecte el crédito en general como resultado de abusos perjudiciales a los intereses de los acreedores que no prestan su consentimiento a condonaciones que exceden el valor probable del recupero del crédito en una distribución falencial. [10]

El análisis de la propuesta concordataria, a efectos de juzgar si es o no abusiva (art. 52 ley 24.522), debe tener en cuenta el “valor presente” de la deuda, el que debe inexcusablemente computar, de alguna forma, el deterioro del poder adquisitivo habido desde su cuantificación nominal hasta el efectivo pago proyectado. [11]

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

[1] Rouillon, Adolfo A. N. “Régimen de concursos y quiebras. Ley N° 24522” - Ed. Astrea-2016-pág. 22.

[2] Ley 24.522 - Artículo 43

[3] Ley 24.522- Artículo 52.

[4] Código Civil - Art. 1.071. 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.

[5] Vítolo Daniel R.: “El caso del “Correo Argentino”. ¿Puzzle o un complejo modelo para armar en carios años?” Doctrina Societaria y Concursal N° 352 - Ed. Errepar - Marzo 2017.

[6] “Línea Vanguard S.A. s/ Concurso Preventivo” CN Com. Sala C - 04/09/2001- Sitio web: [www.comerci.al2unlp.com.ar/Linea%20Vangard%20SA%20\(Propuesta%20abusiva\).rtf](http://www.comerci.al2unlp.com.ar/Linea%20Vangard%20SA%20(Propuesta%20abusiva).rtf) (Consultado última vez el 04.07.2018)

[7] Achares Di Orio, “Parámetros para determinar la abusividad de la propuesta concursal” - Doctrina Societaria y Concursal N° 358 - Ed. Errepar - Septiembre 2017.

[8] Ley 24.522- Artículo 52.

[9] Achaes Di Orio, “Parámetros para determinar la abusividad de la propuesta concursal” - Doctrina Societaria y Concursal - Ed. Errepar - 2017 - pág. 854 y 855.

[10] Rouillon, Adolfo A. N. “Régimen de concursos y quiebras. Ley 24522” - Ed. Astrea-2016- pág.150

[11] Favier Dubois Eduardo M. y Spagnolo Lucía - Control de “Abusividad de la propuesta concordataria” Enseñanzas del caso “Correo Argentino” - Sitio web: <http://www.favierdubois-spagnolo.com/trabajos-de-doctrina/control-de-abusividad-de-la-propuesta-concordataria-en-senanzas-del-caso-correo-argentino/> (Consultado ultima vez 04.07.2018)