

**“Dip financing”:  
La necesidad de una reforma en la Ley Argentina de Concursos y Quiebras<sup>1</sup>**

Vittoria Gambone<sup>2</sup>

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

La legislación concursal argentina prevé dos procedimientos: la reestructuración extrajudicial del pasivo, con posterior aprobación judicial, y el concurso preventivo.

Aunque la legislación argentina no prohíbe expresamente la financiación post concursal, no existen disposiciones legales que la fomenten. Principalmente porque no existen normas que otorguen algún tipo de preferencia o privilegio al acreedor en caso de quiebra posterior del deudor financiado.

También existen ciertas normas del Banco Central de la República Argentina que hacen que este tipo de financiación sea poco atractiva para las instituciones financieras. Si bien los bancos pueden asistir a empresas concursadas, tienen que provisionar en mucho mayor medida los créditos otorgados, lo que encarece el crédito o simplemente lo impide.

Para los abogados que nos dedicamos al derecho concursal es ciertamente un desafío concursar a una empresa que no puede acceder a una financiación post concursal y que, como lo indica la experiencia, generalmente llega sin capital de trabajo, endeudada con las entidades bancarias, con pasivos post concursales en aumento y con una necesidad de financiamiento extraordinario.

Esto se debe a que el deudor siempre tiende a demorar lo máximo posible su concursamiento por razones comerciales, psicológicas o reputacionales.

Entonces, los únicos mecanismos de financiación con los que cuenta un deudor concursado son la liquidez que da la propia presentación en concurso y el efecto de no tener que atender las obligaciones de causa o título anterior y el financiamiento que le otorgan los proveedores que continúan operando con el deudor aceptado plazos de pago más laxos. O, en algunos casos, los eventuales aportes que decidan realizar los dueños.

## **II. La Ley 25.563 y el acceso al crédito para deudores concursados [\[arriba\]](#)**

En el año 2001, con motivo de una gran crisis económico financiera que atravesó la Argentina, se adoptaron algunas medidas en materia de insolvencia y reestructuraciones. En particular, se dictó una ley que, entre otras medidas, preveía que el Banco Central de Argentina tenía que eliminar toda restricción que impida o encarezca el acceso al crédito de personas, físicas o jurídicas, concursadas.

En particular, preveía el acceso a créditos para empresas concursadas que se encontraran en la instancia de tener que exteriorizar una propuesta de acuerdo preventivo para que, con tal financiación puedan formular una propuesta de acuerdo razonable tanto para los acreedores como para el banco otorgante del crédito.

Hoy en día esta ley sigue vigente, pero no fue reglamentada, por lo que no resulta aplicable.

### **III. Acerca de la venta de activos en nuestra ley de concursos y quiebras [\[arriba\]](#)**

La ley de concursos autoriza la venta de la empresa en marcha en la etapa de liquidación, una vez decretada la quiebra de la empresa. Sin embargo, durante la fase de reorganización la ley autoriza la venta de ciertos activos, ya sea porque la venta de un determinado activo forma parte de la propuesta concursal o bien porque el deudor solicita autorización judicial para vender un activo alegando la conveniencia para la continuación de las actividades del concursado y la protección de los intereses de los acreedores.

Sin embargo, la ley concursal argentina no contiene normas que alienten este tipo de operaciones, así como tampoco autoriza expresamente el financiamiento post concursal porque no hay una aceptación generalizada de que cuando la empresa es inviable es necesario adoptar ciertas medidas antes de llegar a la quiebra. Posiblemente esta circunstancia tiene su causa en que acudir al concurso preventivo es visto con malos ojos a nivel empresarial.

En síntesis, el concurso preventivo está previsto para empresas que tienen un procedimiento productivo en funcionamiento y que, por tanto, tienen algo que preservar. Caso contrario, la quiebra es la única alternativa que enfrenta la empresa.

### **IV. Acerca de los proyectos de ley para modificar la LCQ [\[arriba\]](#)**

Durante la Pandemia Covid-19 se presentaron algunos proyectos de ley que proponen modificar la Ley de Concursos y Quiebras y que contemplan la posibilidad de que el juez autorice al deudor concursado a tomar préstamos y que dichos préstamos gocen de una preferencia especial, de absoluta importancia para proteger a quienes otorgan la financiación en caso de quiebra posterior de la empresa.

En particular, destaco el proyecto de ley S-0896/2020, presentado por Esteban Bullrich, que propone incorporar un artículo a la ley de concursos y quiebras que regula la facultad del concursado de pedir autorización judicial para contratar préstamos.

El Artículo 1 del proyecto reza:

Se incorpora el artículo 20 bis a la ley de concursos y quiebras 24.522, que quedará redactado de la siguiente forma: “ARTÍCULO 20 bis. AUTORIZACIÓN PARA CONTRATAR PRÉSTAMOS DESTINADOS A CAPITAL DE TRABAJO. A petición del concursado, en cualquier momento durante el proceso cuando la continuación de la actividad empresarial, la conservación de los bienes del concursado, o el cumplimiento de la propuesta de acuerdo preventivo requiriere del ingreso de fondos a la tesorería del peticionante para ser destinados a capital de trabajo, el juez podrá autorizar al concursado la contratación de préstamos a ese fin. El pedido de autorización justificará la necesidad y conveniencia del financiamiento, y se acompañará con un informe económico y financiero del síndico y el beneficio proyectado para la masa de acreedores. “Previa vista al síndico y al comité de acreedores, el juez se pronunciará sobre la autorización solicitada. “Los créditos causados en cualquier préstamo autorizado de conformidad con lo dispuesto en el presente artículo gozarán de la preferencia establecida por el artículo 240. La resolución que rechace el pedido de autorización es apelable por el concursado.

Dentro de los presupuestos que considera el proyecto de ley para otorgar estos préstamos destaco los siguientes:

(i) en primer lugar se trata de préstamos destinados únicamente a capital de trabajo, es decir a hacer posible la continuación del giro comercial de la empresa, pero no prevé la posibilidad de vender la empresa en marcha durante la etapa de reorganización;

(ii) en segundo lugar, es indispensable acreditar la viabilidad de la empresa. Acreditar razonablemente que con la nueva financiación la empresa podrá continuar operando o que el préstamo permitirá maximizar su valor en caso de liquidación;

(iii) en tercer lugar se confiere un privilegio o preferencia como incentivo para el prestamista. En el caso del proyecto, los fondos del financiamiento son considerados gastos de conservación de la empresa que en la ley argentina de concursos cuentan con una preferencia en el pago frente a los otros créditos, salvo los créditos con cierto tipo de privilegio especial, como los créditos laborales, fiscales o hipotecarios;

(iv) Por último el proyecto dispone que solamente es apelable por la empresa concursada la resolución que rechaza la autorización, no siendo apelable en cambio la resolución que la concede. Esto busca otorgar seguridad al inversor de que su asistencia no va a ser revocada en caso liquidación.

Sin perjuicio de lo establecido en el proyecto de ley, por el momento no ha tenido avances hacia su promulgación.

Dicho esto, es importante destacar una diferencia con otros sistemas de reorganización concursal que no solo prevén la posibilidad de que las empresas concursadas accedan a financiación post concursal, como por ejemplo en Estados Unidos y el Brasil, sino que también aplican lo que se conoce como “mootness doctrine”. Y esta diferencia radica en que, en el derecho concursal argentino las resoluciones dictadas por el juez de primera instancia son inapelables pero, en caso de admitirse un recurso, el mismo se concede con efecto suspensivo. El efecto suspensivo es, por defecto, el efecto con que se conceden las apelaciones en el derecho argentino.

Entonces, autorizado algún tipo de financiamiento post concursal y, apelada la autorización por algún acreedor, los actos consumados, específicamente los préstamos, de no confirmarse la resolución de primera instancia, serían pasibles de ser nulos y de ser revocados.

La única herramienta que existiría en el derecho argentino para sortear este efecto es que la financiación post concursal sea autorizada como una medida cautelar, en cuyo caso el recurso de apelación procedería con efecto devolutivo y el financiamiento podría consumarse sin tener que aguardar la resolución de la instancia superior.

En cambio, en sistemas de reorganización concursal como los de Estados Unidos y Brasil, por aplicación de la “mootness doctrine” el Tribunal Superior ya no podría revisar la decisión del Tribunal Inferior, dado que, una vez consumado el acto, en el caso la financiación, habría devenido abstracto el tratamiento del objeto del recurso de apelación.

## V. Acerca de los precedentes jurisprudenciales [\[arriba\]](#)

En la jurisprudencia argentina existen pocos casos en los que se autorizó la venta de la mayor parte de los activos de una empresa. Los casos más resonantes son cuatro.

(i) El primero es el caso del concurso preventivo de Compañía Láctea del Sur S.A., ex Parmalat, en el que el juez autorizó un financiamiento post concursal. A este crédito se le

otorgó la preferencia de los gastos de conservación y justicia que, en el derecho concursal argentino, se trata de una preferencia en el pago frente a otros créditos.

(ii) El segundo es un caso de Havanna<sup>3</sup>, una empresa productora de alfajores, donde se autorizó la venta del cien por ciento de las acciones de la sociedad controlante de Havanna, una sociedad operativa, a un fondo de inversión.

Entre las condiciones de la autorización de venta el juez requirió el depósito de una determinada suma de dinero en la cuenta del expediente concursal, que el comprador asuma la cancelación de los créditos admitidos en el concurso y que mantenga las fuentes de trabajo.

(iii) El tercero es el caso de la venta de una cadena minorista de supermercados, EKI, al grupo Carrefour, en la que se transfirieron todos los activos en marcha<sup>4</sup>.

Para autorizar esta venta el juez tuvo en cuenta que la empresa se había quedado sin giro comercial por falta de capital de trabajo, por lo que su valor se iba diluyendo, así como también el hecho de que la concursada continuaba devengando créditos post concursales, empeorando la situación de sus acreedores.

En este caso también el oferente tuvo que depositar una determinada suma de dinero en la cuenta del expediente concursal y obligarse a mantener las fuentes de trabajo.

Como se puede ver, en estos dos precedentes, aún sin estar previsto en la ley concursal, los jueces autorizaron la venta de la empresa en marcha, ya sea a través de sus acciones o de sus activos, durante la etapa de reorganización. En todos los casos se ponderó el superior interés de los acreedores y el mantenimiento de las fuentes de trabajo.

(iv) El último es un caso que ocurrió en Pandemia. Es el precedente de Ezentis Argentina<sup>5</sup>, en el que el juez autorizó el pedido de la empresa concursada, una empresa dedicada a la operación y construcción de infraestructuras eléctricas y de telecomunicaciones, de ceder el contrato que mantenía con una empresa argentina de telefonía e internet que consistía en su principal activo.

Para autorizar la cesión del contrato el juez ponderó la continuación de las actividades de la empresa, la protección de los intereses de los acreedores y los intereses de los trabajadores.

Fue así que el juez entendió que la operación implicaba un ingreso efectivo de fondos para la concursada, evitando los costos que implicaba el mantenimiento del contrato en cuestión y el riesgo al que se enfrentaría la empresa frente a la eventual falta de renovación del contrato.

Como garantía, se constituyó una prenda sobre las acciones de los principales socios de la empresa cesionaria y en este caso también se garantizó el mantenimiento de las fuentes de trabajo, mediante el traspaso de los trabajadores a la cesionaria.

En este caso en particular el juez ponderó que se encontraba en juego el interés de toda una comunidad y que desde dicha óptica el escenario de la quiebra era totalmente contraproducente. Remarcó que si es posible evitar la quiebra, deben extremarse los esfuerzos en pos de un interés general mayor.

Como se puede ver, en este caso una vez más primó el interés de los trabajadores y de los acreedores de la empresa concursada, pero también se enfatizó que pesa sobre los jueces

la obligación de promover la continuación del giro comercial de la empresa por sobre su liquidación.

## VI. Conclusión [\[arriba\]](#)

Como demuestra la experiencia, tenemos buenos profesionales a los que se les ocurre presentar demandas ante los tribunales sin ni siquiera un apoyo normativo claro. Y tenemos jueces sólidos y experimentados que, en algunos casos, dieron curso a la post financiación y a las ventas concursales de activos, de nuevo sin apoyo legal expreso.

En conclusión, considero que la ausencia de una norma que regule específicamente la financiación post concursal y que le reconozca una preferencia o privilegio en el pago es una de las grandes carencias de la legislación concursal argentina, que debe ser modificada.

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

1Este trabajo es el resultado de la búsqueda que realicé para mi exposición en el panel “*The Final Word - Mootness and Finality in Insolvency Proceedings*” que tuvo lugar en el marco de *INSOL International Rio Seminar*, el 02 de marzo de 2023.

2Abogada/Lorente&López Abogados.

3Havanna fue adquirida en el año 2004 por un fondo de *private equity* local (“DyG”) a su controlante también concursada “Great Brands SA” (del Grupo Exel), en una operación autorizada por el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial N° 16 (entonces a cargo del Dr. Alfredo Kolliker Frers).

4Juz. Nac. Com. N° 22, “Formatos Eficientes SA y Comercios Rioplatenses SA s/ concurso preventivo (incidente de autorización - art. 16, LCQ)”, 31/05/2012, AR/JUR/26652/2013.

5Juz. Nac. Com. N° 4, Sec. N° 7, “EZENTIS ARGENTINA S.A. s/CONCURSO PREVENTIVO”, Expte. N° 32341/2019, 25/11/2020.