

ANÁLISIS ECONÓMICO Y CONSTITUCIONAL DE LA REFORMA CONCURSAL

FERNANDO ANDRÉS TUPA *

I. INTRODUCCIÓN ¹

El Derecho y la Economía no deben ser tomados como dos compartimientos estancos, sino que ambas disciplinas se interrelacionan e integran. Es posible visualizar una creciente tendencia mundial hacia la utilización de criterios económicos en la creación de nuevas soluciones legales. Este tipo de leyes, que responden a un criterio de eficiencia, tratan de adaptar las legislaciones a las necesidades del mercado y a estimular la producción, el crédito y la generación de riqueza, pero siempre dentro del marco constitucional.

Éste es el caso de la ley 25.589 que recientemente modificó nuestro régimen concursal. La sanción de una ley concursal es materia que las provincias delegaron a la Nación, correspondiendo al Congreso de la Nación la sanción de una ley de bancarrotas, conforme al art. 75, inc. 12, de nuestra Carta Magna. En ejercicio de estas facultades es que el Congreso recientemente modificó la ley concursal, y en la redacción de tales cambios el legislador parece haber utilizado varios criterios económicos, en busca de un sistema más eficaz que permita a las partes maximizar sus beneficios. Es latente la influencia del *Law & Economics* en muchas de las reformas introducidas, que parecen responder más a un criterio de eficiencia que de justicia.

* Abogado, UBA.

¹ Para una total comprensión de los conceptos manejados en este trabajo se requiere un conocimiento previo de las herramientas económicas que utiliza la escuela del Análisis Económico del Derecho. En consecuencia, se recomienda consultar previamente un libro específico de la disciplina si no se poseen estas herramientas, ya que la explicación detallada de cada uno de estos conceptos excede el marco de este trabajo.

Empero, no basta que una norma sólo responda a un criterio de eficiencia, ya que es imprescindible que se adecue a los principios y garantías constitucionales. Podríamos decir que una ley debería pasar un doble *test* para determinar si debe o no ser sancionada: debe, en primera medida, ser constitucional y, además, eficiente. La constitucionalidad y la eficiencia son dos pilares hacia los que deben tender las leyes y ambos criterios deben tratar de armonizarse, ya que el uno sin el otro provoca que una norma no sea deseable.

Asimismo, cabe destacar el marco en el cual se sanciona esta nueva ley modificatoria del régimen concursal. La emergencia económica en que se encuentra sumergido el país trajo aparejada la necesidad de la sanción de una ley de emergencia productiva y crediticia (la ley 25.563), que trató de paliar la situación con una serie de medidas redistributivas, que resultaron ser injustas e ineficaces, y en muchos casos inconstitucionales. “La ley 25.563 tenía una intencionalidad que surge clara de su lectura: primero atender a una emergencia productiva y crediticia, básicamente en el sector empresarial, y conforme a ello brindar una serie de opciones que tutelaban a los deudores. De allí la suspensión de las ejecuciones, la imposibilidad de ciertos embargos o medidas preventivas, la suspensión del trámite de los pedidos de quiebra y prórrogas en los plazos de los acuerdos homologados en curso de ejecución”². Sin embargo, esta ley fue rápidamente modificada por la 25.589 debido a la gran cantidad de críticas que había recibido y las presiones del Fondo Monetario Internacional. La “contrarreforma”, si bien trata de normalizar el régimen, no deja de tener en cuenta la nueva realidad económica del país, y tiende a introducir ciertos criterios económicos que faciliten la refinanciación de las deudas, que acrecienten el rol negociador de las partes y estimulen soluciones que permitan a particulares y empresas sobrevivir a la crisis actual.

Por lo tanto, el presente trabajo tiene como objeto —en primer lugar— hacer un análisis de los interrogantes constitucionales que planteó la reforma concursal de emergencia y, luego, un análisis de las principales modificaciones introducidas por la contrarreforma de la ley concursal bajo una doble óptica: en primer lugar, bajo la óptica del análisis económico del derecho y, posteriormente, bajo una óptica constitucional. Así, se busca demostrar como los redactores de la ley, teniendo en cuenta la emergencia económica que atraviesa el país, utilizaron herramientas económicas para tratar de lograr una

² ALEGRIA, Héctor, “Nueva reforma a la ley de concursos y quiebra (ley 25.589)”, LL 2002-D-1057.

ley más eficaz, apta para producir ciertos efectos buscados, que facilita la posibilidad de arribar a acuerdos e introduce soluciones benéficas para todas las partes, pero siempre dentro del marco de los principios y garantías constitucionales.

II. LA EMERGENCIA ECONÓMICA Y EL RÉGIMEN CONCURSAL

La crisis en la que está inmerso el país trajo como consecuencia grandes desequilibrios económicos en empresas y particulares. El efecto directo de esta situación de colapso bancario y *default* fue la pérdida del crédito y, como es sabido, el comercio se mueve gracias al crédito ya que ninguna gran empresa se puede llevar adelante sin financiamiento. Consecuentemente, muchas empresas se encontraron frente al obstáculo de no lograr generar los recursos suficientes para llevar adelante su actividad, teniendo además que soportar la drástica caída del consumo que disminuyó los ingresos de todos los sectores. Así, muchas empresas cayeron en cesación de pagos y se vieron obligadas a entrar en un procedimiento concursal, teniendo que renegociar sus deudas con sus acreedores para poder seguir adelante con su explotación habitual. Esto llevó a un verdadero colapso de la justicia, debido a la gran cantidad de empresas y particulares que debieron someterse a procedimientos concursales.

La primera reacción legislativa fue la sanción de una ley de emergencia que lograra poner un freno al colapso del sistema, frenando las ejecuciones, prohibiendo el salvataje de empresas y tratando de sobrellevar la situación. Esta ley trataba de encajar dentro de lo que la doctrina de la Corte Suprema de la Nación denomina "leyes de emergencia", que para ser consideradas como tales deben cumplir con una serie de requisitos: "1º) que exista una situación de emergencia que imponga al Estado el deber de amparar los intereses vitales de la comunidad; 2º) que la ley tenga como finalidad legítima proteger los intereses generales de la sociedad y no a determinados individuos; 3º) que la moratoria sea razonable, acordando un alivio justificado por las circunstancias; 4º) que su duración sea temporal y limitada al plazo indispensable para que desaparezcan las causas que hicieron necesaria la moratoria"³. Sin embargo, la ley 25.553 resultó ser ineficiente e injusta, y algunas disposiciones violaban derechos adquiridos, mediante una reglamentación constitucional que excedía la razonabilidad del poder de policía de emergencia, alterando la sustancia de ciertos derechos constitucionales. Es necesario destacar que el poder de policía de emergen-

³ Dictamen del Procurador General de la Nación en "Avico v. De la Pesa", Fallos 172:21.

cia permite reglamentar derechos constitucionales aplicando criterios más estrictos y disponiendo mayores restricciones a éstos, pero nunca vulnerando la infranqueable barrera del art. 28 de la Constitución Nacional. En efecto, “cuando situaciones de crisis o necesidad pública exigen la adopción de medidas tendientes a salvaguardar el interés general, se puede, sin violar ni suprimir los derechos patrimoniales, postergar, dentro de límites razonables, el cumplimiento de obligaciones emanadas de derechos adquiridos”⁴.

La primera discusión doctrinaria que esta ley trajo aparejada es si realmente se encontraba configurada una verdadera situación de emergencia, en el sentido que estuviesen en peligro los intereses de toda la sociedad. Una de las características que deben cumplir estas leyes de emergencia es beneficiar al interés general, y no sólo a un grupo de individuos, planteándose el interrogante si la situación de colapso de la economía y la evidente crisis del país permitía considerar la existencia de una verdadera situación de emergencia constitucional, o si estas medidas sólo beneficiaban a un sector, al de los deudores. De un análisis superficial, parecería que no se encuentra configurada una situación de emergencia constitucional, ya que la dificultad de hacer frente a las obligaciones afecta a un importante sector de la sociedad, pero hay ciertos sectores que, pese a las dificultades, continuaron cumpliendo con sus obligaciones, y otros sectores que contaban con el dinero que ingresaría por el pago de sus acreencias, no teniendo en cuenta dicha medida los intereses de esos sectores.

Por otro lado, algunas de las disposiciones de esta ley de emergencia plantean interrogantes en cuanto a su constitucionalidad. *Verbi gratia*, la suspensión por ciento ochenta días para el trámite de los pedidos de quiebra parecería una medida totalmente irrazonable, que excede el marco del poder de policía de emergencia económica, ya que no difiere un derecho o lo somete a límites más rígidos, sino que deniega el acceso a la justicia, en clara violación al art. 18 de la Carta Fundamental. Una medida de emergencia puede postergar un derecho dentro de ciertos límites razonables, por lo cual podría llegar a considerarse constitucional la suspensión de las subastas en ciertos casos y durante un plazo razonable, pero nunca por plazos irrazonables y alterando derechos adquiridos, ya que se estaría vulnerando el límite de razonabilidad. En tal sentido, es necesario determinar qué tipo de control de constitucionalidad corresponde realizar a las reglamentaciones de emergencia ya que, si bien la Corte no ha variado el control realizado a este ejercicio más intenso de la atribución reglamentaria, la doctrina constitucional mayoritaria considera que “a mayor restricción corresponde un control más

⁴ SPISSE, Rodolfo R, *Derecho constitucional tributario*, Depalma, Buenos Aires, 2000, p. 283.

estricto pues el Estado de Derecho presupone un estado de razón en el que se justifiquen todas y cada una de las restricciones a los derechos”⁵. Así, siempre que se considerara configurada una situación de emergencia económica, considero que la suspensión de las subastas en casos excepcionales durante períodos razonables es una reglamentación de emergencia que podría pasar un control de constitucionalidad, pero de ninguna manera pueden justificarse suspensiones de procedimientos de quiebra o de ejecuciones indiscriminadamente y durante períodos excesivamente prolongados, porque en ese caso la reglamentación excede el marco del interés general para ubicarse en una concepción redistribucionista, ya que se estaría perjudicando a un grupo para beneficiar a otro bajo pretexto de beneficiar la interés general. En tal sentido, “el negocio se traduce en realidad en la obligación de prestar un beneficio cuya erogación se pone solamente a cargo de otro sector de la colectividad, determinado y reducido, en vez de ser extensiva, equitativa y proporcionalmente, a todos los miembros de la comunidad”⁶.

Ante esta situación el Congreso decide sancionar una nueva ley que básicamente mantiene el esquema originario de la ley 24.522, pero que introduce pequeñas modificaciones teniendo como norte una mayor eficacia del sistema, pero siempre dentro de un marco constitucional. La finalidad de esta nueva reforma surge del propio mensaje de elevación del Poder Ejecutivo: “En tal sentido, se encuentra conveniente revisar las medidas de excepción contenidas en la ley 25.563, entendiéndose que el establecimiento de normas que procuren posibilitar el equilibrio de los intereses de los actores económicos, constituye un factor importante para la recuperación de la actividad económica y financiera, y por ende, para ampliar las condiciones de empleabilidad y los niveles de ingresos de la población general”⁷.

III. LAS PRINCIPALES MODIFICACIONES DE LA LEY CONCURSAL

1. Acuerdo preventivo extrajudicial

Uno de los capítulos de la ley concursal que experimentó mayores reformas ha sido el acuerdo preventivo extrajudicial. Este tipo de acuerdos busca facilitar el entendimiento entre las partes, simplifica los trámites y establece una negociación directa entre el deudor con sus acreedores, y así

⁵ GELLI, María Angélica, *Constitución de la Nación Argentina. Comentada y concordada*, La Ley, Buenos Aires, 2001, p. 67.

⁶ Dictamen del Procurador General de la Nación en “Cine Callao”, LL 100-48.

⁷ Fragmento del mensaje de elevación del Poder Ejecutivo Nacional del 17 de abril de 2002.

reserva al poder judicial la mera fiscalización del acuerdo arribado. Si bien este tipo de acuerdos presenta grandes ventajas, en la práctica era muy poco usado debido a que en la ley 24.522 esta solución no producía efectos con relación a todos los acreedores, ya que aquellos que no suscribían el acuerdo conservaban sus acciones individuales (art. 69, ley 24.522). Esta solución era ineficiente desde el punto de vista económico.

La principal ventaja que presenta este tipo de acuerdos es la reducción de los costos de transacción, ya que el deudor, al llegar a un acuerdo directamente con las partes, no debe soportar la importante suma que representan los honorarios de los síndicos intervinientes en el concurso y sus letrados, además de la reducción de las costas del juicio y del menor tiempo en el que se logra arribar a un acuerdo, teniendo en cuenta que el tiempo también devenga costos.

Debemos partir de la base de la noción de los costos de transacción que, siguiendo los lineamientos del teorema de Coase, están compuestos de tres pasos: costos de búsqueda, costos de arreglo y costos de la ejecución. La solución que nos otorgaba la ley 24.522 lograba una importante reducción en los costos de arreglo, ya que evitaba todos los gastos que significan la intervención de un tribunal de justicia y de una sindicatura con miras a alcanzar un acuerdo, pero fallaba en lo atinente a los costos de búsqueda y de ejecución. En primer lugar, los costos de búsqueda podían llegar a ser prohibitivos, ya que el deudor necesitaba asegurarse que el acuerdo comprendía a todos sus acreedores quirografarios, porque el mismo no era oponible a aquellos que no estaban incluidos en él. El costo de tener que contactarse con todos sus acreedores quirografarios y asegurarse de que todos y cada uno de ellos estaba incluido en el acuerdo podía llegar a significar costos exorbitantes, sobre todo teniendo en cuenta que podía desconocer a muchos de sus acreedores quirografarios (piénsese en aquellos que eran tenedores legítimos de títulos de crédito librados por el deudor), y la conversión de esa "información privada" en "información pública" podía generar costos superiores al excedente cooperativo que podía obtener el deudor de esta clase de acuerdos. En segundo lugar, a dichos costos se deben agregar aquellos vinculados al cumplimiento del mismo, ya que "una vez celebrado un acuerdo, deberá ejecutarse. La ejecución implica monitorear el cumplimiento de las partes y castigar las violaciones del acuerdo"⁸. Así, la ejecución de ese acuerdo generaba importantes costos, al quedar obligados por él sólo los acreedores que lo habían suscripto, excluyendo de sus efectos a los

⁸ COOTER Robert - ULEN, Thomas, *Derecho y Economía*, FCE, México, 1998, p. 121.

acreedores que no habían participado en el acuerdo. La consecuencia directa de dicha situación eran altísimos costos de ejecución, ya que no sólo debía el acreedor cumplir con el acuerdo al que había arribado con algunos de los acreedores, sino que también debía enfrentar los costos de las acciones individuales de los acreedores excluidos del mismo.

La reforma introducida en el art. 76 de la ley concursal posibilita una importante reducción en los costos de búsqueda y ejecución del acuerdo, ya que mediante la simple presentación para su homologación y publicación de edictos durante el plazo legal estipulado, éste produce efectos —la novación— con respecto a todos los acreedores quirografarios cuyos créditos se hayan originado con causa anterior a la presentación para su homologación. Así, el deudor no debe soportar las acciones individuales de los acreedores no comprendidos en el acuerdo, generando una gran reducción en los costos de transacción de la solución concursal extrajudicial.

Ahora bien, luego de haber pasado el análisis de eficiencia, es necesario establecer si este renovado instituto es o no constitucional. En primer lugar, uno de los derechos constitucionales implícitos es el derecho de contratar y de determinar libremente el contenido de ese contrato. El acuerdo preventivo extrajudicial no es más que un contrato entre las partes, pero presenta la particularidad de que su efecto no es relativo, sino que abarca a personas que no estuvieron presentes en la negociación. Este efecto novatorio que se extiende a todos los acreedores que tienen créditos con causa o título anterior es constitucional, ya que, al establecer un procedimiento de publicación de edictos, da oportunidad a todos los acreedores de participar en la negociación, por lo que la restricción a su derecho adquirido —su crédito— es razonable, ya que se lo restringe con miras al interés general —tratar de soportar el fracaso económico del sujeto entre todos los acreedores, sin que se dé la situación de que algunos cobran toda su acreencia y otros no cobran nada— y en forma igual y equitativa entre todos los acreedores quirografarios que se encuentran dentro de la misma clase, respetando la garantía de igualdad en igualdad de condiciones, desde que todos los acreedores tuvieron la oportunidad para oponerse al acuerdo y se encuentran comprendidos por él.

2. Facultades homologatorias del juez

La nueva ley de concursos introduce el instituto del *cramdown* norteamericano, desconocido hasta ahora en nuestro derecho, que permite al juez imponer el concurso a todos los acreedores quirografarios por más que no se logren las mayorías necesarias, siempre y cuando se cumplan una serie

de condiciones. Esta solución es eficiente desde la perspectiva Kaldor-Hicks, ya que los costos que deben soportar aquellos a quienes se les impone el concurso son menores que los beneficios que obtienen la totalidad de los acreedores quirografarios del acuerdo concursal, sin tener que soportar el importante perjuicio que trae aparejado una quiebra, en donde posiblemente no cobrarán ni siquiera una pequeña parte de sus créditos.

Para entender la importancia de esta facultad judicial es necesario analizar la problemática concursal desde el punto de vista de la teoría de los juegos. En un concurso preventivo el deudor cuenta con varios acreedores quirografarios, a quienes puede agrupar y realizar distintas propuestas, logrando la homologación del acuerdo siempre que el juez no considere que sus términos son abusivos o en fraude a la ley, y que no hubiese impugnación de los acreedores o nulidad de la resolución judicial homologatoria. Al momento de agrupar a los acreedores será necesario tener en cuenta la distinta relación que el concursado tiene con cada uno de ellos. Así, podemos distinguir básicamente cuatro tipos de acreedores: aquellos con los que hay una relación de riesgo mutuo, aquellos con los que existe una relación de dependencia, aquellos con los que existe una relación de indiferencia y los acreedores con los que el deudor mantiene una relación negativa u hostil. Las dos primeras categorías de acreedores van a tener incentivos para cooperar en el acuerdo, a la tercera categoría le es indiferente cooperar, y la última categoría tiene incentivos para traicionar al deudor, deseando su quiebra. Por lo tanto, es fundamental hacer una agrupación consciente y razonada de los acreedores, teniendo en cuenta la naturaleza de cada acreedor y tratando de distribuir los acreedores con los que existe una relación negativa u hostil entre las distintas categorías de manera que no impidan lograr las mayorías necesarias en cada una de ellas. Es importante tener en cuenta que “el éxito del proceso negociador dependerá precisamente de haber encontrado el equilibrio entre competir para obtener la máxima ventaja individual y cooperar para generar beneficios conjuntos”⁹.

Sin embargo, se podría llegar a la insólita situación de que se obtuvieran las mayorías necesarias en todas las categorías menos en una de ellas por la reticencia a aceptar el acuerdo por parte de uno de los acreedores quirografarios. Este acreedor quirografario puede asumir el rol de un “acreedor extorsivo”, que busca beneficios mayores que los demás para firmar el acuerdo. El comportamiento extorsivo es aquel que “el acreedor adopta cuando su deudor se concursa, y pretende negocialmente ‘obtener mejores

⁹ ANICH, Juan C., “Hacia un necesario cambio en la teoría del conflicto concursal. Posibles alternativas normativas”, *Anuario de Derecho Concursal 2001*, Ad-Hoc, Buenos Aires, 2001, p. 20.

condiciones' de las que tenía con su deudor originalmente", lo que produce "un desequilibrio entre los propios acreedores, debido a que aquellos que por motivos de riesgo sean más 'cooperativos' con el deudor deben soportar los costos que les imponen los más 'competitivos', en el proceso de distribución de preferencias temporales negociales" ¹⁰. Esta situación logra evitarse con la posibilidad de que el juez pueda imponer el concurso a pesar de no obtener las mayorías necesarias.

Según la doctrina del análisis económico del derecho, los legisladores deberían utilizar dos teorías normativas para elaborar sus leyes: la teoría normativa de Coase y la teoría normativa de Hobbes. La primera de ellas busca "estructurar la ley de tal modo que se eliminen los impedimentos para los acuerdos privados" ¹¹. Para el caso que no sea posible arribar a una solución cooperativa, el análisis económico del derecho propone la teoría normativa de Hobbes para la redacción de normas, por medio de la cual se debe "estructurar la ley de tal modo que se minimice el daño causado por las fallas de los acuerdos privados", debiendo "asignar los derechos de propiedad a la parte que los valúe más" ¹². Éste ha sido el criterio seguido por el legislador al otorgarle facultades homologatorias al juez del concurso, ya que la imposición del concurso produce un daño menor que el que se podría derivar de una eventual quiebra del deudor.

Esta nueva figura plantea interrogantes desde el punto de vista constitucional. Fracasada la negociación entre las partes, ¿puede el juez imponer el contrato sin violar la libertad negocial de las partes o no homologarlo por más que se hayan reunido las mayorías necesarias? Desde una mirada preliminar, parecería vulnerada la libertad de contratar de las partes en el caso que no se hubiesen reunido las mayorías para que hubiese acuerdo y el juez igualmente impone el concurso. El derecho de contratar es una derivación de los derechos de ejercer industria lícita, de trabajar, de comerciar, de disponer de la propiedad y aun de enseñar, encontrándose comprendido dentro de los derechos implícitos que nacen de la forma republicana de gobierno (art. 33, CN). Este derecho contiene dos facetas: la libertad de contratar y de no contratar. Empero, este derecho es relativo, debiendo armonizarse con los demás derechos, y pudiendo reglamentarse en virtud del interés general. Así, si bien el principio general de la libertad contractual es la autonomía de la voluntad, "cede sólo ante el objeto ilícito o el daño a tercero, conforme al principio de privacidad consagrado en el art. 19 de la Constitución

¹⁰ *Op. cit.*, p. 33.

¹¹ COOTER, Robert - ULEN, Thomas, *op. cit.*, p. 128.

¹² *Op. cit.*, p. 129.

Nacional”¹³. En consecuencia, la facultad del juez de no homologar una propuesta por ser abusiva o en fraude a la ley es totalmente constitucional y es una limitación razonable del derecho de contratar, ya que trata de proteger el interés general de todas las partes involucradas, impidiendo que el deudor pueda sacar provecho de su situación. Asimismo, la facultad de imponer un concurso sin haberse reunido las mayorías necesarias, aunque siempre que se hubiesen reunido ciertas mayorías establecidas por la ley, excede la órbita de la libertad contractual para adentrarse dentro del orden público, ya que si bien la ley le otorga a las partes cierta autonomía negocial dentro de la esfera del principio de privacidad, este derecho debe ser armonizado con los demás derechos constitucionales. Éstos encuentran uno de sus límites en el principio de legalidad, consagrado en el art. 19 de la Carta Magna, por el cual las personas pueden ser obligadas a hacer lo que manda la ley, sin que por ello se encuentren irrazonable cercenadas sus libertades.

3. Reducción de la tasa de justicia, honorarios profesionales y acceso al crédito para el concursado

Una de las barreras a la presentación en concurso eran los altos costos que ello significaba. Debido a la situación de emergencia económica reinante, la reducción de los costos de presentación en concurso surgió como una alternativa que podría incentivar esa medida, permitiendo a las empresas poder reestructurarse antes que tener que cerrar sus puertas. Como venimos sosteniendo repetidamente, la sociedad necesita de la continuación de sus empresas, y las soluciones cooperativas redundan en mayores beneficios para todos los intereses involucrados.

La ley 25.563 dispuso en su art. 13 la disminución de la tasa de justicia, previendo que en los procesos concursales la tasa aplicable será del 0,75% del importe de todos los créditos verificados comprendidos en el acuerdo, disponiendo que cuando el importe supere los \$ 100.000.000 la tasa aplicable será del 0,25% sobre el excedente, y además concediendo planes de pago de tasas a 10 años. Esta norma, mantenida por la ley 25.589, reduce sustancialmente los costos de presentación en concurso, e incentiva la solución cooperativa.

Asimismo, la nueva ley concursal mantiene la modificación introducida por la ley 25.563 en el art. 266 del régimen concursal. En efecto, se establece que para el caso de que el monto del activo prudencialmente estimado supere la suma de cien millones de pesos, los honorarios regulados no po-

¹³ GELLI, María Angélica, *op. cit.*, p. 75.

drán exceder el 1% del activo estimado. Ambas soluciones combinadas reducen los costos de oportunidad del concurso y propician una solución más eficiente desde la óptica del teorema de Coase, ya que “la ley puede alentar la negociación reduciendo los costos de transacción”¹⁴.

La tercera medida que coadyuva a la eficiencia es la dispuesta por el art. 12 de la ley 23.563, que ha sido mantenido por la ley 25.589, y posibilita el acceso al crédito por empresas concursadas, ordenando al Banco Central reglamentar la eliminación de toda restricción que obstaculice o encarezca el acceso al crédito de las personas concursadas, además de permitir a las empresas concursadas contratar libremente con el Estado. Esta solución es eficiente desde la perspectiva Pareto, ya que mejora la situación de las empresas concursadas sin empeorar la situación de otro y proporciona otra herramienta para tratar de reinsertarse en el mercado.

Estas modificaciones no presentan objeciones desde el punto de vista constitucional ya que mejoran la situación del deudor. Asimismo, no se viola el principio constitucional de igualdad tributaria, ya que las diferencias de tasas son establecidas para lograr, mediante la proporcionalidad y progresividad, una cierta igualdad relativa entre los gravados, aplicándose con uniformidad dentro de las dos categorías creadas, y no respondiendo a un criterio arbitrario, sino a una distinción legislativa dentro del límite de la razonabilidad. Por último, esta igualdad de acceso al crédito es una reglamentación del principio constitucional de igualdad de oportunidades y de acceso a aquellos que se encuentran en situación de inferioridad.

4. Extensión del período de exclusividad y flexibilización de las propuestas de acuerdo

Otra modificación trascendente del régimen concursal es la ampliación del período de exclusividad. El plazo inicialmente otorgado por la ley 24.522 para arribar a un acuerdo no podía superar los 60 días. Si bien la ley 25.563 prorroga desproporcionadamente los períodos de los concursos en trámite por 180 días, la nueva ley establece un período más razonable para arribar a un acuerdo: 90 días, que pueden ser prorrogados por 30 días más. Este mayor tiempo otorgado facilita la negociación entre las partes, la solución cooperativa y coadyuva a evitar quiebras innecesarias.

Asimismo, la nueva ley concursal fomenta la libertad negocial, ya que excluye la necesidad que la propuesta de pago no pueda prever una quita mayor del 60% del crédito. Esto se vincula a las ventajas que proporcionan

¹⁴ COOTER, Robert - ULEN, Thomas, *op. cit.*, p. 128.

las soluciones cooperativas. Si las partes no logran arribar a una solución cooperativa (en este caso por la existencia de una traba legal) sólo obtendrán el valor de amenaza, que en el caso de una quiebra puede ser igual a cero, ya que la experiencia demuestra que los acreedores quirografarios no llegan a recibir nada en los procesos liquidatorios. Sin embargo, dejando a las partes la más amplia libertad negocial, es posible que puedan arribar a un acuerdo y que ambos se beneficien del excedente cooperativo, o sea, el ínfimo monto que los acreedores pueden llegar a recibir será mayor que lo que hubiesen recibido en una quiebra.

La extensión del plazo es perfectamente constitucional, ya que el mismo no parece extenderse más allá del límite de razonabilidad. Sin embargo, la flexibilización de las propuestas puede llegar a presentar dudas en cuanto a su constitucionalidad, ya que propuestas abusivas podrían alterar sustancialmente derechos adquiridos más allá del límite de razonabilidad. El legislador se ha basado en la teoría del esfuerzo compartido al crear los procedimientos concursales, tratando de distribuir las pérdidas entre todos los intereses involucrados, y permitiendo restringir ciertos derechos adquiridos más allá de los límites normales. Así, una propuesta abusiva podría llegar a aniquilar derechos adquiridos. Es por tal motivo que el legislador ha decidido dotar al juez de facultades homologatorias, la otra cara de la flexibilización de las propuestas, ya que es necesario realizar un control sobre la razonabilidad de las mismas.

5. Modificación en la composición del activo y el pasivo del informe general

El informe general del síndico tiene como finalidad brindar a los acreedores información sobre cuál ha sido el comportamiento del deudor a partir de la época de cesación de pagos y cuál es su estado patrimonial actual, siendo un importante elemento a tener en cuenta por los acreedores al momento de votar afirmativa o negativamente la propuesta realizada por el deudor. Bajo la ley 24.522 este informe presentaba deficiencias en el establecimiento de cuál era el verdadero activo y pasivo del deudor, ya que las cifras expresadas no eran concordantes con la realidad ni eran un parámetro real que sirviera de base para conocer la verdadera situación patrimonial del deudor. Era patente la necesidad de realizar un cambio en la composición y valuación del activo y el pasivo previsto en el informe.

El principal problema que enfrentan los acreedores en un concurso preventivo es la poca información que tienen sobre la real situación económica y financiera del deudor. Muchas veces desconocen qué posibilidades

concretas de presentar una propuesta de pago razonable tiene el deudor, o si será capaz de cumplir, no buscando un mero diferimiento de su irreversible quiebra. Esta situación se debe a la “información asimétrica” que existe entre el deudor y los acreedores. El deudor es el único que conoce su verdadera situación y los acreedores se encuentran en una verdadera desventaja al momento de votar ya que cuentan con muy escasa información sobre la real situación del concursado. Por otro lado, el costo que implica transformar esa información privada en pública es prohibitivo, más teniendo en cuenta los altos costos de oportunidad que implica un procedimiento concursal. “De este modo se podría lograr que las partes involucradas conozcan adecuadamente la situación real del deudor como sus posibilidades de recupero, minimizando así los riesgos que derivan de la ‘supuesta falta de control del deudor’ y también los derivados sobre el desconocimiento de las efectivas ‘capacidades técnicas’ para revertir el conflicto”¹⁵.

Consecuentemente, la ley 25.589 modifica la composición y valuación del síndico sobre el activo y el pasivo del concursado, como una manera de tratar de transformar en pública cierta información que antes era privada y de reducir la asimetría informativa que separa al deudor de sus acreedores. El nuevo art. 39 prevé una composición actualizada y detallada del activo, con la estimación de los valores probables de realización de cada rubro e incluyendo intangibles. Entre los bienes intangibles se encuentran las marcas, el nombre comercial, el valor llave, etc. Anteriormente no se incluía a los bienes intangibles dentro de la composición del activo, lo que no revelaba el verdadero valor de ese activo y, en muchas ocasiones, creaba una verdadera ficción, ya que los bienes intangibles eran más importantes que las cosas tangibles.

Asimismo, también se modificó la forma en que el síndico debe establecer la composición del pasivo del concursado, ya que ahora se incluye como previsión el detalle de los créditos que el deudor denunciara en su presentación a verificar, así como los demás que resulten de la contabilidad o de otros elementos de juicio verosímiles. Esta nueva composición logra reducir, en cierto modo, la brecha de información asimétrica.

Esta nueva valuación parece más acorde con el concepto constitucional de propiedad, ya que el mismo no sólo incluye a los bienes materiales, sino que también incluye a los bienes intangibles. Desde una óptica constitucional y según la doctrina de la Corte Suprema a partir del fallo “Bourdieu”, propiedad es todo interés con un valor apreciable que el hombre puede poseer fuera de sí mismo, de su vida y de su libertad. Por consiguiente, una

¹⁵ ANICH, Juan C., *op. cit.*, p. 30.

valuación de activos que tenga en cuenta a la propiedad en todos sus aspectos es más adecuada desde un análisis constitucional. Asimismo, la modificación en la composición del pasivo también responde a una mejor adaptación constitucional, ya que una de las características de un sistema republicano de gobierno es una amplio régimen de publicidad, y este nuevo informe general brinda a los acreedores una información más real acerca de la verdadera situación del concursado, cumpliendo en mayor medida con el principio constitucional implícito de la publicidad de los actos.

6. Modificación en el criterio de valuación de las cuotas o acciones sociales en el salvataje de empresas

El salvataje de empresas, mal llamado *cramdown*, es un instituto de derecho concursal introducido por la ley 24.522 que trata de evitar la quiebra y estimular la continuidad de la empresa, sobre todo teniendo en cuenta la pérdida social que significa la quiebra de una empresa y el impacto que puede producir en el mercado. Mediante este procedimiento se le da a terceros y a acreedores la posibilidad de efectuar propuestas en pos de llegar a un acuerdo concursal que permita la continuación de la empresa y, al aumentar el número de oferentes, trata de obtener mayores beneficios para los acreedores que deriven de dicha competencia. Este instituto había sido eliminado mediante la ley 25.563 y vuelve a introducirse con la reforma de la ley 25.589.

Si bien este instituto fue poco utilizado en la práctica, uno de los mayores inconvenientes que presentaba era el deficiente sistema de valuación de las acciones y cuotas sociales. La principal desventaja con la que se encontraban los adquirientes de las empresas concursadas era la existencia de exorbitantes pasivos postconcursoales, que no eran tenidos en cuenta a la hora de realizar la mencionada valuación, haciendo que la misma sea ficticia y no acorde con la realidad. A partir de esta modificación, la valuación de las acciones o cuotas responde al valor real del mercado teniendo en cuenta tres parámetros: el informe general del síndico; las altas, bajas y modificaciones sustanciales de los activos; y la incidencia de los pasivos postconcursoales. Esta nueva valuación es más eficiente y posibilita establecer un valor mucho más acorde al valor de mercado.

Al reintroducir este instituto, se vuelven a plantear los interrogantes sobre su constitucionalidad. Una cierta corriente de la doctrina nacional ha sostenido que el salvataje de empresas es inconstitucional ya que afecta al derecho de propiedad y la garantía de su inviolabilidad consagrada en nuestra Constitución Nacional. En consecuencia, según dicha corriente se esta-

ría procediendo a la desposesión forzada de los propietarios de las acciones, lo que podría considerarse como una verdadera expropiación sin la correspondiente indemnización previa. Sin embargo, desde un análisis de razonabilidad de tal norma, no se advierte dicha inconstitucionalidad. El derecho de propiedad, como todo derecho relativo, está sujeto a ciertos límites legales, siempre y cuando no se desnaturalice su sustancia, y la propia Constitución prevé la posibilidad de que se prive a una persona de su propiedad en virtud de una sentencia judicial fundada en ley previa. En efecto, este es el caso del salvataje, en el cual la cesación de pago del deudor y su imposibilidad de llegar a un acuerdo con los acreedores hace inevitable la venta de su patrimonio para resguardar los derechos adquiridos de sus deudores. En esta ley, que tiene como finalidad el interés general, todos los participantes del proceso deben ver restringidos sus intereses particulares para soportar el fracaso económico del deudor. Esta solución busca una convivencia armónica de los derechos de todas las partes involucradas, teniendo en cuenta que “si no se aplica el salvataje, se aplica la quiebra y se venderá la empresa en marcha o no; y nadie consulta al fallido vender judicialmente una empresa en una quiebra”¹⁶. La jurisprudencia ha sostenido que “la declaración de inconstitucionalidad del art. 48, LC, requiere que el peticionante acredite y demuestre fehacientemente en la causa el perjuicio que ocasiona la aplicación de la norma en controversia, pues no basta la invocación de reparos meramente conjeturales o hipotéticos que le origina la aplicación de la regla”¹⁷. Así, la aplicación del salvataje no le provoca un perjuicio concreto al fallido, ya que no pudo evitar la quiebra, y beneficia al interés general: no sólo a los deudores, quienes cobrarán más que en una quiebra, sino también a los trabajadores, quienes perderían sus empleos en la liquidación de la empresa.

7. El retorno de la novación concursal

La ley 25.563 había eliminado las diferencias entre la novación concursal y la novación del derecho común. En efecto, el art. 55 de la ley 24.522 disponía que la homologación del acuerdo provocara la novación de todos los créditos de causa o título anterior al concurso, pero sin extinguir las obligaciones del fiador ni de los codeudores solidarios. Así, la ley de emergencia derogó este artículo, dispuso que la novación extinguiera totalmente

¹⁶ GARCÍA MARTÍNEZ, Roberto - GARCÍA MARTÍNEZ (h), Roberto, “Cuestiones constitucionales en la Ley de Concursos”, ED 178-890 (1998).

¹⁷ C. Nac. Com., sala E, 30/11/1995, “Fasax S.A. s/concurso”.

la obligación anterior y que se generara el nacimiento de una obligación completamente nueva, como ocurre en el derecho común. Posteriormente, la ley 25.589 restableció el artículo original y marcó el retorno de la novación concursal.

Desde un punto de vista económico, la novación concursal es más eficiente que la novación del derecho común, ya que el acreedor dispone de mayores garantías para cobrar, sin que ello le demande mayores costos. Así, la modificación era ineficiente desde la óptica Pareto, ya que se beneficiaba a un sector, los fiadores y codeudores solidarios, a costa de perjudicar a otro, los acreedores del concursado.

Esta modificación parecería haber violado un derecho adquirido de los acreedores. A partir de la ley 25.563 los acreedores, que tenían un crédito respaldado por un fiador o codeudor solidario, perdían parte de su derecho, o sea, una porción de la sustancia de ese derecho les había sido ultrajada y su crédito quedaba disminuido. Esta disminución parecería inconstitucional, ya que una de las garantías constitucionales es la inviolabilidad de la propiedad, y la disminución de un derecho adquirido viola claramente esta garantía. En tal sentido, hubiese sido posible plantear la inconstitucionalidad de tal modificación en el caso que se estuviesen violando derechos adquiridos; *verbi gratia*, los concursos ya iniciados con anterioridad a la sanción de la ley. El acreedor estaba siendo privado de una garantía que ya consideraba ingresada en su patrimonio, y la modificación de la ley, al privarlo de esta garantía, alteró su derecho adquirido más allá de la razonabilidad. Empero, todas estas conjeturas dejaron de tener sentido desde que la contrarreforma concursal restableció el artículo original de ley 24.522.

IV. CONCLUSIÓN

La reforma de emergencia de la ley concursal trató de paliar la crisis económica y crediticia por la que atravesaba el país, pero mediante la sanción de una serie de normas inconstitucionales e ineficaces. Algunas de las medidas adoptadas, como la suspensión de las ejecuciones, son muestras de disposiciones que no tienen un fin legítimo, ya que no habían sido adoptadas teniendo en mira el bienestar general, sino en beneficio de los deudores y siendo soportadas exclusivamente por los acreedores, con una clara motivación redistribucionista. Por otro lado, se planteaban dudas sobre si se encontraba configuraba una situación de emergencia, que afectaba a todo la sociedad, y que posibilitara la sanción de normas tan restrictivas. A partir de los conflictos que generaba la aplicación de dicha ley, se percibió la necesidad de adoptar una nueva ley que respondiera a criterios de eficien-

cia, tratando de brindar condiciones más favorables a los deudores para poder atravesar la crítica situación, pero dentro de un marco de constitucionalidad y razonabilidad.

La contrarreforma de la ley concursal es una clara demostración de cómo una ley puede ser elaborada interdisciplinariamente. Es cierto que el derecho y la economía responden a diferentes principios, ya que el derecho busca la justicia y la economía actúa en pos de la eficiencia. Empero, esto no significa que ambos valores no puedan compatibilizarse y brindar soluciones que traten de responder a parámetros justos y eficaces. Concordantemente, considero que la nueva ley concursal proporciona criterios más justos y eficaces, además de adecuarse en mejor medida a los principios fundamentales de nuestra Constitución Nacional.

Esta nueva reforma dista de ser perfecta y hay varios aspectos que pueden ser mejorados, como la “desburocratización” y “despapelización” de los procesos concursales, además de la necesidad de establecer sanciones para evitar los concursos meramente dilatorios. Si bien los procesos concursales son vistos con pánico por la mayoría de los acreedores, es necesario que la ley facilite y estimule la adopción de acuerdos cooperativos, ya que en un proceso liquidatorio no sólo la mayoría de los acreedores se ven privados de cobrar sus acreencias, sino que toda la sociedad debe soportar el alto costo social. Así, todas las partes se benefician de los excedentes cooperativos resultantes de los procesos negociales. Sin embargo, no se debe perder de vista la noción de “derecho adquirido” y no se deben prestar conformidades para acuerdos irrazonables que alteran la sustancia de tal derecho en una proporción mayor que la consagrada por la teoría de los esfuerzos compartidos.

Consecuentemente, propongo de *lege ferenda* la creación de nuevos tipos de procesos negociales, como la reorganización del derecho norteamericano, que ayuden a las empresas a sobrevivir la crisis actual en la que está sumergido el país, ya que de la continuidad de estas empresas depende la generación de puestos de trabajo y la producción de riqueza que pueden coadyuvar a la reactivación de la economía. Asimismo, considero que estos nuevos procesos negociales no deberían incluir como requisito esencial la necesidad de encontrarse en un verdadero estado de cesación de pagos, sino que deben tratar de erradicar el mal antes de llegar a esa situación crítica, permitiendo el acceso a los procesos negociales ante un simple desequilibrio económico. Las soluciones cooperativas que se podrían obtener serían más eficientes, y mediante un sacrificio social menor se podrían lograr beneficios globales mucho mayores para todos, pero siempre respetando los criterios constitucionales.