

Comisión 6. Derecho Procesal Concursal.

Tema: 5.6 . La llamada Tercera vía.

Autor: Pasquinelli María Laura.

Domicilio: Sarmiento 3016, Saladillo, Pcia. de Buenos Aires (7260) Tel. 02344-433340 /433143. E.mail. info@pasquinelliabogados.com.ar

Título: La tercera vía, propuestas de *lege lata* .

Síntesis de la propuesta:

La tercera vía es un síntoma que expresa las tensiones y contradicciones de nuestro sistema concursal, para cuya solución se requieren modificaciones legislativas. La casuística en materia de tercera vía expone el ejercicio inoportuno de facultades judiciales y el apartamiento de las previsiones legales que establecen soluciones específicas, soslayando infundadamente la aplicación del art. 48 LCQ, premiando en ocasiones el fraude.

De lege lata proponemos el ejercicio oportuno de las facultades conferidas por el art. 274, mediante las cuales se propicie el aporte de más y mejor información al proceso y la generación de instancias de intermediación como vía adecuada para eliminar en forma oportuna los vicios del acuerdo, sin llegar a la modificación de sus términos en forma unilateral por el juez.

I. Introducción.

En los últimos años, se ha desarrollado una corriente jurisprudencial, que consagra pretorianamente una tercera opción frente a la alternativa legal entre homologación del acuerdo o quiebra, o –en su caso- cramdown.

El supuesto fáctico de procedencia es el siguiente: ante un acuerdo al que se ha arribado por obtención de las mayorías legales, en oportunidad del dictado de la resolución del art. 52 LCQ, el juzgador, frente a un planteo impugnatorio o de oficio, rechaza su homologación, con fundamento en la abusividad o fraude de lo acordado. Sin embargo, en lugar de declarar la quiebra o dar inicio al procedimiento del art. 48 LCQ -en todos los supuestos analizados se trataba de sociedades que hubieran admitido la figura- considera una tercera vía¹, que puede presentar muy diverso contenido.

II. Supuestos fácticos de procedencia.

El relevamiento de los casos² en los que se ha consagrado³, o propiciado⁴ nos permite sostener que se trata de un universo de decisiones adoptadas frente a supuestos de hecho no identificables entre sí; y cuyos alcances y modalidades no presentan un núcleo de coincidencias básicas.

Por un lado, se ha otorgado esta alternativa frente a acuerdos considerados abusivos por comprender propuestas residuales dirigidas a quienes no podían emitir su voto⁵; propuestas residuales formuladas con el objeto de conminar a los acreedores a adherir a alguna de las propuestas alternativas, so pretexto de que en caso de no optar por alguna de ellas, quedarían incluidos en una propuesta residual claramente desfavorable⁶ -encuadrables

¹ Denominación acuñada por la Dra. Kemelmajer de Carlucci, Aída: en autos “Pedro López e Hijos S.A. s/ Conc. s/ Inc. Cas.”

² Para un análisis más detallado, ver PASQUINELLI, María Laura, *Contradicciones sistémicas entre la formulación de la propuesta y la evaluación del acuerdo. Causas y consecuencias*, tesis final presentada en la Maestría en Derecho Empresario, Facultad de Derecho, Universidad Austral, que mereciera calificación de 10 (Sobresaliente). Abril 2010 (inédita). Puede consultarse en la Biblioteca Central de la Universidad Austral.

³ JNCom. N°9 Sec. N°17, 03/04/2002 “Curi Hermanos S.A. s/Conc. Prev.”, JNCom. N°4, 17/02/2003 “Impresora Internacional de Valores S.A. S/ Concurso Preventivo”, L.L. 2003-B, 684, SCJM, Sala N° 1, 24/06/2003, Pedro López e Hijos S.A., L.L. Gran Cuyo 2003, (diciembre), 902, CNCom., Sala E. 10/10/2003 “Entertainment Depot S.A. S/ Concurso Preventivo” LL, 2004 –D, 853. Juzgado de Primera Instancia en lo Civil y Comercial de la 39ª Nominación de Córdoba. 23/09/2005. “Corrugadora Centro S.A. S/ Concurso Preventivo”. Inédito. CNCom. Sala D 19/09/2007 “Editorial Perfil S.A. s/ Concurso Preventivo” L.L. 2007 –F, 338.

⁴ CNCom. Sala C. 4/09/2001 “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” LL 2002 –A, 394. CSJN, 15/03/2007 “Arcángel Maggio S.A. S/ Concurso Preventivo” L.L. 2007-C, 38, Fallos 330-834. CNCom, Sala A, 30/10/2009 “Supercanal Holding s/conc. Prev. Inc. Rev.” L.L, 2010-B, 366.

⁵ Juzgado Com n°9 Sec.n°17, 03/04/02 “Curi Hermanos S.A. s/Concurso Preventivo”

⁶ Suprema Corte de Justicia de Mendoza, Sala Primera, 24/06/03 Pedro López e Hijos S.A.. p/ Conc. s/ Inc. Cas.”

en supuestos de fraude-; acuerdos considerados abusivos por contener quitas que, combinadas con prolongadas esperas sin considerar intereses, configuraban supuestos de remisión de deudas⁷; casos de propuestas consideradas abusivas por la imposición de doble quita a los acreedores en moneda extranjera, quienes al no ser categorizados, ven pesificadas sus acreencias por efecto de las conformidades prestadas por los acreedores en moneda nacional⁸, propuestas potestativas⁹.

III. Contenido de las resoluciones.

A la vez, frente a este panel de presupuestos de hecho diversos; la tercera vía ha consistido en soluciones difícilmente asimilables entre si. Sea que el juez otorgue un plazo a la concursada para eliminar los aspectos abusivos del acuerdo¹⁰; que proceda directamente a modificar lo acordado constituyendo reservas sobre bienes de la concursada que se encontraban libres de gravamen¹¹; que se otorgue al deudor un plazo, para que previo a homologar, adecue los términos del acuerdo a las pautas indicadas por el juez¹²; ha consistido también, en el desarrollo de un procedimiento previo a la sentencia de segunda instancia, a lo largo del cual, y debido a los requerimientos del tribunal, el deudor sana progresivamente los aspectos abusivos, mejorando su propuesta, de acuerdo a pautas que surgen de la información que el deudor y la sindicatura van aportando a la instancia¹³, sea que consista en homologar el acuerdo abusivo o fraudulento solicitando su adecuación posterior¹⁴.

Todo lo cual nos da la pauta de que se trata de una figura inasible en cuanto a su conceptualización, que implica soslayar la clara letra de la ley, evitando

⁷ CNACom. Sala C. “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” 4/9/01 -LL 2002 –A 394.-

Juz. 1ra. Inst. Civ. y Com. 39ª Nom. Córdoba 23/09/2005. “Corrugadora Centro S.A. S/ Conc. Prev”. Inédito.

⁸ JNCom. N° 4 17/02/03 “Impresora Internacional de Valores S.A. S/ Conc. Preventivo LA LEY 2003-B, 684

⁹ CNCom, Sala A, 30/10/2009 “Supercanal Holding s/concurso. Inc.Rev.” 30/10/2009, L.L, 2010-B, 366.

¹⁰ CNACom. Sala C. “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” 4/9/01. JNCom. N° 4 17/02/03 “Impresora Internacional de Valores S.A. S/ Conc. Preventivo LA LEY 2003-B, 684

¹¹ Juzgado Comercial N°9 Sec. N°17, 03/04/2002 “Curi Hermanos S.A. s/Concurso Preventivo”

¹² Juz. 1ra. Inst. Civ. y Com. 39ª Nom. Córdoba 23/09/2005. “Corrugadora Centro S.A. S/ Conc. Prev”. Inédito.

¹³ CNCom. Sala D 19/09/2007 “Editorial Perfil S.A. s/ Concurso Preventivo” L.L. 2007 –F, 338.

¹⁴ En el caso la tercera vía presenta estos aspectos diferenciales: a) es solicitada por los acreedores privilegiados; b) se otorga para sanear el abuso o fraude emergente de lo acordado con los acreedores quirografarios, por perjudicar los derechos de los acreedores privilegiados; c) Se adopta sin calificar el acuerdo como abusivo o fraudulento; d) Requiere información esencial respecto del contenido de lo acordado -cuanto percibirán los acreedores y cuando-, pero no como requisito previo a la homologación y para la evaluación del acuerdo, sino como su consecuencia.

la aplicación de instituciones expresamente consagradas como alternativas legales frente a la crisis de la empresa como el salvataje del art. 48 y violentando la división de poderes.

IV. Causas y consecuencias.

En un trabajo anterior¹⁵, estudiamos en profundidad el fenómeno procesal de la tercera vía, señalamos su carácter de síntoma sistémico de una patología causada por las tensiones y contradicciones de nuestro sistema concursal; consecuencia del diverso signo ideológico de su texto originario y las sucesivas reformas; desregulado y privatístico en el texto de la ley 24522 y regulado y publicista en el de la ley 25589. De modo que un proceso pensado para que deudor y acreedores arriben sin mayores condicionamientos a un acuerdo, se convierte en un sistema en que el acuerdo es sometido a un control indeterminado, enclavado al final del proceso en el cual se han eliminado las pautas para la formulación de la propuesta, las instancias de intermediación y la información es escasa.

Concluimos que las causas que conducen al juez a adoptar soluciones no previstas en la ley concursal se encuentran en la eliminación –en el sistema vigente- de cuatro instituciones diferentes que identificamos como: 1) pautas para la formulación de la propuesta; 2) información respecto de la propuesta, su posibilidad de mejora y cumplimiento; 3) espacios de depuración del acuerdo; y 4) ausencia de pautas concretas para su valoración y evaluación.

En base a estas conclusiones formulamos algunas propuestas, de lege ferenda abogando por el restablecimiento de las pautas subjetivas y objetivas que valoramos útiles para todos los sujetos intervinientes y para la transparencia del sistema en general.

V. Perspectiva de *Lege Lata*.

En esta oportunidad pretendemos avanzar en nuestro análisis de la tercera vía, desde una perspectiva de *lege lata*, con base en el estudio de los casos, partiendo de la hipótesis de que la tercera vía es una decisión asistémica, que implica una intervención tardía del juez en el acuerdo; que puede

¹⁵ PASQUINELLI, María Laura, Contradicciones... op.cit..

evitarse mediante la utilización de las facultades que otorga el art. 274 LCQ de modo que el juez dirija el proceso hacia un acuerdo no viciado. Esas facultades resultan indiscutibles¹⁶, son inherentes a la función jurisdiccional y permiten arribar al mismo resultado –salvar a la empresa- sin violentar la clara letra de la ley. Ante la asistematicidad de la tercera vía, proponemos una solución en clave sistémica intentando, -al igual que lo han hecho antes y mejor otros autores¹⁷-, pensar soluciones desde el propio sistema y mediante el empleo de sus herramientas.

Para probar la hipótesis analizaremos los casos en que se adoptó la tercera vía, separados en dos grupos, el primero incluye los supuestos en que estas facultades no fueron ejercidas o lo fueron tardíamente, y en el segundo, los casos que consideramos de intervención aunque no oportuna, por lo menos razonable y direccionada hacia el mejoramiento de la propuesta por el deudor, en base a pautas explícitas e implícitas.

V. 1 Primer grupo.

V. 1. a. Curi Hnos. S.A.¹⁸.

En este caso, en la oportunidad del control sobre el acuerdo –art. 52 inc. 4-, el juez advierte que la concursada había formulado una propuesta residual: dirigida a los acreedores revisionistas y tardíos –quienes no pueden emitir su voluntad- claramente desventajosa respecto de la propuesta para los acreedores que podían hacerlo. El acuerdo no había sido impugnado. El juez solicita en ejercicio de sus facultades una opinión al síndico quien se expresa favorablemente. No obstante esta opinión, advierte la diferencia entre lo ofrecido a los acreedores verificados y declarados admisibles y a los revisionistas y tardíos, y entiende que en esas condiciones el acuerdo no sería homologado, sin embargo no abre el procedimiento del art. 48 sino que procede a modificar los términos del acuerdo, incluyendo a todos los acreedores dentro de la misma propuesta, ampliando la reserva constituida

¹⁶ MAFFÍA Osvaldo J. “El Juez del Concurso (II)” ED. 1998, 178. “La conducción del propio proceso concursal (art. 274), Es una conducción franca de índole ricamente inquisitiva; el juez lo ordena paso tras paso sin necesidad de que le fuera pedido, sea por el síndico, sea por interesa particulares como el concursado, o los acreedores, u otros a quienes el proceso afecta. La instrucción judicial inquisitiva es clara.

¹⁷ ALONSO, Daniel F. “El juez y el principio de la par conditio como justicia en referencia al otro. Reflexiones en torno a “Institutos Médicos Antártida”” en *Derecho Económico Empresarial*, Coordinadores: Marcelo Gebhardt, Diana Farhi, La Ley, Buenos Aires, 2011.

¹⁸ Juzgado Com N°9 Sec.17, 03/04/02 “Curi Hermanos S.A. s/Concurso Preventivo”

al activo excluido de la misma, a los fines del pago de los referidos acreedores¹⁹. La homologación se condiciona a la aceptación por el deudor de la adecuación efectuada por el juez.

Hemos anotado como crítica la inoportunidad del control que fuerza a una decisión por fuera de la ley, si hubiera existido una interiorización previa en el proceso acerca del contenido de las propuestas, en oportunidad de la audiencia informativa, o en cualquier oportunidad antes de la homologación, se hubiera inducido al deudor a modificar lo propuesto teniendo en cuenta las posibilidades de la empresa, y en caso de que no lo hiciera hubiera procedido la vía del salvataje y no la tercera vía. Por eso se propicia el seguimiento del acuerdo, lo que evitaría, por consecuencia del consenso, interminables etapas recursivas hasta alcanzar la cosa juzgada. De hecho surge del fallo que en la audiencia informativa se solicitó al deudor que incluyera a los acreedores revisionistas en la propuesta identificada como C, lo que luego es considerado abusivo.²⁰

VI. 1. b. Pedro López e Hijos S.A.C.I.A.²¹

La concursada realizó para sus acreedores quirografarios tres propuestas, una de carácter general o residual a la que se considerarían adherentes los acreedores que no optaran entre las otras dos, así como los revisionistas y tardíos; y otras dos propuestas específicas. La propuesta residual, conminaba a los acreedores a prestar su conformidad y a hacerlo por algunas de las otras dos menos perjudiciales, reunía varios requisitos para ser considerada abusiva²² y por su efecto conminatorio, fue determinante para que los acreedores manifestaran su voluntad.

Si bien se analiza el fallo del Superior Tribunal de Justicia de Mendoza, la Tercera vía, se había adoptado en la Primera Instancia en términos similares a los del caso anterior. El juez consideró que el acuerdo no podía ser

¹⁹ La reserva se constituye por dos años desde la presentación en concurso, respecto de los acreedores tardíos no presentados, los revisionistas y tardíos presentados, subsistiría hasta que finalizaran los incidentes.

²⁰ JNCom N°9 Sec.°17, 03/04/02 "Curi Hermanos S.A. s/Conc. Prev." "A requerimiento del Tribunal, la concursada amplió la propuesta identificada como modalidad "C" en la audiencia informativa incluyendo en ella a los revisionistas."

²¹ SCJM, Sala Primera, 24/06/03 "Pedro López e Hijos S.A. p/ Conc. s/ Inc. Cas."

²² Pago del 100% del capital verificado y declarado admisible, sin intereses, en seis cuotas anuales y consecutivas, con una espera de 15 años desde la homologación, la primera cuota cancelaría el 2% del capital; la segunda el 3%; la tercera el 5%; la cuarta el 10%, quinta el 40% y sexta el 40%.

homologado porque la propuesta residual violaba el régimen de mayorías y el trato paritario a los acreedores, dispuso que la sindicatura informara cual de las alternativas había recibido más adhesiones e incluyó en ella a los acreedores incluidos en la propuesta residual, quedando todos comprendidos en la propuesta que consistía en la constitución de un fideicomiso de pago con los bienes de la concursada²³

La Cámara de Apelaciones, confirma la resolución homologatoria, los impugnantes apelan y el caso llega al Superior Tribunal Provincial, el que considera que el núcleo de la cuestión gira en torno a la extensión de las facultades de los jueces y el límite de su ejercicio, centrando en este punto el *thema decidendum* en primer lugar²⁴, sosteniendo que en el caso esa la facultad no ha sido ejercida razonablemente.²⁵ Como consecuencia acoge el recurso y reenvía la causa al juez de Primera Instancia para que arbitre un procedimiento que permita la eliminación del abuso, insinuando que la vía para ello sería la incorporación de bienes al fideicomiso, en idéntica proporción a los acreedores que han sido incorporados a la propuesta.

Disentimos con el razonamiento que expone el fallo, y con su solución, entendemos que las facultades deben ser ejercidas dentro del marco de la ley que las otorga, y ella establece como límite claro y razonable la homologación o; cramdown – quiebra, lo que tampoco constituye una alternativa de hierro por ser el salvataje la verdadera tercera vía legal.

La cuestión podría haber sido abordada con anterioridad, quizás al momento de la audiencia informativa o inclusive en cualquier momento antes de la sentencia del art. 52 LCQ. De este modo, se hubiera evitado el dispendio jurisdiccional, temporal y de recursos que se provocó con el discurrir de las instancias judiciales todo lo cual derivó en perjuicio de los acreedores, sobre todo teniendo en cuenta que la sociedad ya no desarrollaba actividad comercial, que la propuesta por su formulación encuadraba en un supuesto

²³ En claro perjuicio para quienes originariamente eligieron esta propuesta, al reducir su expectativa de cobro.

²⁴ Sostiene que el juez puede decidir con otra flexibilidad, y que en algunos casos que “el juez podrá adecuar o dar las pautas para adecuar la propuesta de modo tal que el abuso desaparezca”. Porque el abuso del derecho es un estándar jurídico que se aviene mejor a soluciones abiertas. El juez debe preocuparse por eliminar el abuso y conservar el acto y que a veces la nulidad parcial no alcanza para conservar el acto y se requiere que el juez lo integre, citando en este sentido los arts. 1039, 1198, 953, 1071 CC y art. 37 última parte de la 24240. Con lo cual disintimos por el carácter cerrado del sistema concursal.

²⁵ Sostienen que el abuso permanece y se configura por la incorporación de un grupo de acreedores para cobrarse de una masa de bienes que estaba destinada al pago de los acreedores que la votaron favorablemente.

de fraude a la ley, violaba el régimen de agrupamiento y el de mayorías, lo que fue reconocido en el fallo.

V.1. c. Línea Vanguard²⁶

Se analiza el fallo de segunda instancia, dictado con anterioridad a la reforma de la ley 25589, es el *leading case* en materia de facultades homologatorias por cuanto las ejercer cuando no estaban contempladas en la ley. Los autos llegan a la alzada por el recurso interpuesto por un acreedor impugnante. Los argumentos más relevantes se encuentran en el dictamen de la Fiscal de Cámara vinculados a la procedencia del control sustancial del acuerdo y la interpretación que debía efectuarse del antiguo art. 52 LCQ.

La propuesta aceptada consistía en una quita del 60%, espera de cinco años desde la resolución homologatoria y pago del 40% del capital verificado y declarado admisible en 20 cuotas anuales sin interés. Apenas se habían alcanzado las mayorías legales, y el 40% de éstas estaba sospechado de connivencia con la concursada. No surge que se contara con información para la evaluación de la propuesta, posibilidad de cumplimiento, cálculo del dividendo de liquidación, evolución de los negocios de la concursada.

La Cámara revoca la sentencia de primera instancia, hace lugar al recurso y reenvía los autos para que el juez provea en consecuencia. La alzada consideró que el acuerdo era un acto jurídico de objeto ilícito, violatorio de la moral a la que alude el art. 953 del Código Civil. Por lo cual, aún contando con las adhesiones necesarias, no podía ser convalidado. Se valora negativamente la quita por cuanto acompañada de la espera implica, una quita muy superior a la legalmente admitida, que adicionada al diferimiento en el pago sin intereses implica una quita mayor.²⁷

Respecto de la tercera vía, había sido propuesta por el voto de Monti como una alternativa de saneamiento frente a la quiebra, con fundamento en las “finalidades del proceso concursal”²⁸ Finalmente se le otorgó a la concursada un plazo de 10 días para que reformule su propuesta.

²⁶ CNACom. Sala C. “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” 4/9/01

²⁷ CNACom. Sala C. “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” 4/9/01 -LL 2002 -A 394.-” hasta tal punto que se ha calculado que un diferimiento de 15 años en el pago de un capital castigado con una quita del 60 %, sin la adición de intereses representa en realidad nada menos que una quita real de casi un 95 %...”

²⁸ CNACom. Sala C. “Línea Vanguard S.A. S/ Concurso Preventivo” 4/9/01 -LL 2002 -A 394.- “Corresponde frente al rechazo de la homologación de un acuerdo preventivo por considerar abusiva la propuesta efectuada por

Es importante señalar dos grupos de cuestiones, por un lado, la abusividad de la propuesta podría haber sido advertida en una instancia muy anterior y por otro la importancia del ejercicio de las facultades ordenatorias e instructorias, puesto que con pedidos de informes al síndico y a la concursada, se podría haber disuadido al deudor, de la inviabilidad de su propuesta, exponiendo la necesidad de mejorarla; y frente a su inacción no habría existido obstáculo para el procedimiento del art. 48 LCQ.

V.1.d. Impresora Internacional de Valores S.A.I.C.²⁹

Se trata de un fallo de Primera Instancia, en el cual se presenta nuevamente el conflicto en torno a la categorización de acreedores y su virtualidad frente a la formulación de la propuesta. La concursada había formulado dos propuestas, una “Básica”³⁰ y otra “Alternativa”³¹. Al momento de resolver, el juez advierte que los acreedores en moneda extranjera no han sido categorizados, por lo cual, los acreedores en moneda argentina les imponen el acuerdo, sometiendo sus acreencias a una doble quita, muy superior a la aprobada para si mismos por los acreedores en moneda argentina. El juez califica al acuerdo abusivo y no lo homologa, otorgando una tercera vía para que el deudor reformule su propuesta en el plazo de un mes.

El carácter abusivo del acuerdo es consecuencia de la deficiente categorización y el carácter potestativo de la propuesta alternativa. Consideramos que la intervención del juez es inoportuna, ya que contaba con instancias previas a la sentencia homologatoria para advertir esta situación, por ejemplo en oportunidad de dictarse la resolución del art. 42 LCQ, o la audiencia informativa –art. 45 LCQ- haciendo saber al deudor las deficiencias que advierte, solicitando informes al síndico a este respecto, ello hubiera producido en el caso una modificación de lo propuesto, con probable

el deudor instar a que se acuerde a la concursada, sea mediante un nuevo periodo de exclusividad u otro procedimiento, la posibilidad de proponer una reformulación de aquella a fin de hacerla compatible con los principios de orden público y finalidades del proceso concursal

²⁹ JNCom. N° 4 17/02/03 “Impresora Internacional de Valores S.A. S/ Conc. Preventivo” LA LEY 2003-B, 684.

³⁰ Consistente en el pago total del capital verificado o declarado admisible en cinco cuotas anuales con una espera de seis años desde la homologación del acuerdo, sin intereses y con una conversión de las acreencias en dólares a la paridad de un dólar igual a un peso.

³¹ Consistía en el canje de deuda por acciones con la misma paridad dólar peso para los acreedores en moneda extranjera. Las acciones integrarían un fideicomiso de acreedores que tomaría decisiones por mayoría.

eliminación del abuso, no obstante arribar a soluciones reñidas con la letra de la ley.

V. 1. e. Arcángel Maggio³²

La causa llega a la Corte en virtud del recurso interpuesto por la concursada contra la sentencia de Cámara que revoca la homologación del acuerdo.

La propuesta consiste en el pago del 40% del capital, en pesos, en 20 cuotas anuales, con una espera de cinco años desde la homologación³³. Las mayorías, resultan objetadas por la Cámara³⁴ señalándose la renuncia a sus privilegios por los cesionarios de créditos privilegiados, quienes de este modo imponen el acuerdo a los quirografarios.

La Corte, rechaza el recurso, basándose en la ausencia de arbitrariedad de la sentencia apelada. Respecto a la abusividad, considera que la referencia a la ciencia económica que efectúa la Cámara³⁵ constituye un válido canal interpretativo para un análisis objetivo de si el deudor ha ejercido su derecho de acuerdo a los fines económicos y sociales del mismo³⁶. Toma en consideración la forma en que se componen las mayorías, resalta que la Cámara consideró a la concursada incurso en el fraude y que los agravios de ésta solo expresan su disconformidad con lo resuelto.

La tercera vía, no es aplicada en el caso, pero si propiciada por el voto de Petracchi, Maqueda y Zaffaroni con fundamento en los propósitos preventivos que guían la LCQ y en que el rechazo del acuerdo se funda en aspectos que pueden ser mejorados; soslayando que no fue homologado por ser abusivo y fraudulento, por lo que una nueva oportunidad al deudor implicaría un premio a su conducta fraudulenta. Corresponde señalar que posteriormente, en el caso “Sociedad Comercial del Plata S.A. s/ Concurso

³² CSJN “Arcángel Maggio S.A. s/ Concurso Preventivo” 15/3/07 Fallos 330-834

³³ El pago se realizaría a través de un cronograma de pagos en virtud del cual las primeras diez cuotas anuales son del 0,50 % del crédito, desde la diez a la 17, se paga el 1% del capital en cada una, de la 18 a la 19 cancela el 2% del capital por año y en la cuota 20 paga el 24% restante.

³⁴ CNCom, Sala A 03/05/2004 “ Arcángel Maggio S.A. S/ Inc. de Impugnación al Acuerdo Preventivo”, “...presentándose en el caso situaciones especiales, esto es manipulación de las mayorías legales, que otorgan basamento al control excedente de legalidad (conf.art.52 inc.4, LC).”

³⁵ Recurre a las ciencias económicas para establecer que el valor real y actual de lo ofrecido, constituye en realidad el 12,39 % del capital verificado y declarado admisible.

³⁶ Que a criterio de la Corte, “no está solamente dada por la conservación de la empresa como fuente de producción y trabajo, sino que también está definida por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores, la cual naturalmente resulta negada cuando la pérdida que se les impone a ellos resulta claramente excesiva.”

Preventivo”³⁷ ninguno de los jueces de la Corte propició la tercera vía, entendemos, debido al carácter defraudatorio imputado a la concursada.

Advertimos que también aquí el ejercicio oportuno de las facultades jurisdiccionales hubiera conducido a la mejora de la propuesta, y si ella no era mejorada, tampoco se justificaba una nueva posibilidad al deudor, sino que correspondía lisa y llanamente el procedimiento del art. 48 LCQ.

V. I. f. Supercanal Holding S.A. ³⁸

El caso llega a la Cámara por el recurso interpuesto por los acreedores privilegiados, quienes pretenden que su recurso no apareje la declaración de quiebra sino que en su lugar, se declare la inconstitucionalidad del art. 5 de la ley 25750 que vedaba la aplicación del art. 48 LCQ, al caso, subsidiariamente solicitan se otorgue una tercera vía.

La fiscal ante la Cámara propicia el rechazo del recurso, considera improcedente la inconstitucionalidad de la ley 25750 e inviable una "tercera vía" porque no está prevista en la ley concursal; y la pretensión de los acreedores implicaría que los jueces se arroguen el papel de legisladores, lo que violaría el principio de división de poderes contenido en nuestra Constitución Nacional. Además, incentivaría al deudor a presentar propuestas abusivas y/o fraudulentas sabiendo que, si fracasa la homologación puede subsanar el fraude y el abuso en la "tercera vía".

La propuesta presentada consta de dos partes, la primera requiere fusiones por absorción, transformación, transferencia de tenencias accionarias y aumentos de capital a través de los cuales Supercanal S.A., se fusiona por absorción con la mayoría de las sociedades del grupo. La segunda parte consiste en que los acreedores quirografarios integren una sociedad holding HOLCO S.A.³⁹. La propuesta comprende el otorgamiento de una opción de compra de las acciones que integran el capital social de "Holco" S.A. a una sociedad del grupo y/o a favor de quien ésta designe, por el término de cinco

³⁷ CSJN 20/10/2009 “Sociedad Comercial del Plata S.A. y otros s/ Concurso Preventivo” Fallos 332-2339.

³⁸ CNCom, Sala A, 30/10/2009 “Supercanal Holding s/concurso. Inc.Rev.” 30/10/2009, L.L, 2010-B, 366.

³⁹ En esta sociedad los acreedores quirografarios participaron en el 85% del capital social, el que será igual al pasivo consolidado, (pasivo quirografario con menos un 16% que representa la quita propuesta). El 15% restante correspondería a dos socios promotores quienes resultarían indemnes frente a los aumentos de capital que se realicen para incorporar a nuevos acreedores, como los revisionistas y tardíos. El capital de la holding se conforma con la entrega de acciones de tres sociedades del grupo, de modo tal que la capitalización se realiza en estas tres sociedades y no en la sociedad a constituirse con los acreedores, la que solo recibirá acciones.

(5) años a partir de la homologación. Los acreedores tardíos, revisionistas pasarían a ser accionistas de Holco S.A. en la proporción de sus créditos para lo cual ésta y las sociedades capitalizadas aumentarían su capital, diluyendo la participación de los acreedores previamente incorporados.

Las acciones de las sociedades que serán capitalizadas, se transfieren a Holco S.A., libres de gravamen. Pero esas acciones se encuentran prendadas por los acreedores impugnantes⁴⁰. Sobre este aspecto del acuerdo recae la tercera vía.

La composición y cómputo de las mayorías recibe serios cuestionamientos⁴¹. La sentencia de la Cámara solo hace lugar al planteo relativo a la vulneración de los derechos de los acreedores prendarios. No obstante, no decreta la quiebra sino que otorga esta tercera vía para que las concursadas adecuen su propuesta de modo de no vulnerar los derechos de estos acreedores y a la par subsanar la falta de legitimación en las adhesiones y aportar información esencial sobre la propuesta relativa al plazo del cumplimiento y el *quantum* a recibir por los acreedores.⁴²

Como anotáramos⁴³ al momento de resolver y a tenor de la información que solicitan como parte de la tercera vía, los jueces desconocen el alcance y la modalidad de cumplimiento del acuerdo, por lo cual además de tardía su intervención es insuficiente, y convalida la mayor parte de sus aspectos abusivos y fraudulentos de acuerdo.

V.II. Segundo grupo:

V. II. a. Corrugadora Centro S.A.⁴⁴.

⁴⁰ Ergo, también lo estarán las acciones a emitirse, por ello, las acciones con las que se integraría el capital social de HOLCO S.A., no podrían transferirse libres de gravamen. La ausencia de referencia a esta circunstancia expone por lo menos dos posibles consecuencias; fraude a los acreedores quirografarios si las acciones se transmiten prendadas; o fraude a los prendarios si las acciones se transmiten sin gravamen, por cuanto su garantía se licua en proporción al aumento del capital

⁴¹ Casi cien acreedores otorgaron poder para prestar conformidades, a dos personas, previo a la formulación de la propuesta, se denunció compra de créditos. Se denuncia falta de legitimación en quienes concurrieron a prestar las conformidades.

⁴² Se solicita información sobre: a) como se aplica a las deudas quirografarias el pago en efectivo que se detrae del pasivo consolidado, b) como quedarán los porcentajes de participación en los capitales sociales de las sociedades que serán capitalizadas para aportar sus acciones a Holco S.A. y que valuación se les atribuye, c) cual es la participación de cada acreedor en Holco S.A. d) cual es la modalidad de cumplimiento de la propuesta ofrecida y el cronograma de realización de los actos necesarios para tal fin, e) Respecto de la opción de compra, cual es la suma que se abonaría por la compra, f) cual es el valor de las tenencias accionarias de las tres sociedades que constituyen el capital de Holco S.A.; g) cual será la incidencia de la absorción por Supercanal de los pasivos de las otras sociedades del grupo, y sobre el pasivo capitalizado.

⁴³ PASQUINELLI, María Laura, "Supercanal ¿un caso de "tercera vía"? LL, Sup. CyQ 2010 01/12/2010, 24

⁴⁴ Juz. de 1ra. Inst. en lo Civ. y Com. 39ª Nom. de Córdoba. 23/9/2005. "Corrugadora Centro S.A. S/ Concurso "

Se trata de la sentencia de primera instancia dictada en la oportunidad del art. 52 de la LCQ. La propuesta consistía en el pago del 100% del capital verificado y declarado admisible, en 15 cuotas anuales y consecutivas y una espera de cinco años desde la fecha de la homologación, sin intereses. Se toma en consideración como dato relevante, la composición de las mayorías por la renuncia que hicieran a sus privilegios los cesionarios de sendos créditos privilegiados, ahora incorporados a la masa de los quirografarios, y cuyas conformidades resultaron dirimentes a la hora de la aprobación de la propuesta. Los mismos acreedores habían sido excluidos de la base de cálculo por la juez de grado y fueron reinstalados por la alzada, por haber manifestado expresamente haber renunciado a sus privilegios para que la concursada obtuviera las conformidades necesarias, con fundamento en la presunta importancia que para ellos tenían sus relaciones comerciales. De ahí se deduce que el resultado se obtiene, gracias a la renuncia al privilegio, y en desmedro del derecho de los acreedores originariamente quirografarios. La Juez al evaluar el acuerdo adopta una serie de medidas para mejor proveer que van operando efecto sobre la propuesta, induciendo al deudor a su mejora: i) solicita a la sindicatura que se pronuncie fundadamente sobre el valor real y actual de la propuesta formulada y sobre la eventual proyección de utilidades y capacidad de pago que esta genere en su tiempo ii) solicita a la concursada aporte información actualizada del estado de sus negocios. Esto le permite comparar el valor de la propuesta originaria con el dividendo de liquidación, y resulta determinante a la hora de la decisión.

Al ejercer el control sobre el acuerdo descarta el fraude pero detecta la presencia de abuso, y en lugar de dar inicio al procedimiento del art. 48 LCQ, intima al deudor a reformular la propuesta de acuerdo a una serie de pautas como ser la reducción en un tercio del plazo de pago, reducción de la espera a seis meses y la contemplación de intereses compensatorios.

El deudor adopta dos de las pautas que son la reducción del plazo de pago a diez años y de la espera a seis meses, sin embargo no se contemplan intereses. Estas modificaciones llevan a la homologación del acuerdo.

V. II. b. Editorial Perfil⁴⁵

Se trata de un procedimiento desarrollado en Segunda Instancia, frente al recurso de apelación interpuesto por los acreedores impugnantes, respecto de la sentencia que desestimó las impugnaciones y homologó el acuerdo. Se había propuesto el pago del 60% del capital en doce cuotas anuales, con tres años de gracia, sin interés. El acuerdo fue aprobado por mayorías que superaban el 90% del capital quirografario, sin que se advirtiera manipulación de las mismas. Mereció diversas impugnaciones.

La fiscal de Cámara emite su dictamen adverso a la homologación, como consecuencia la concursada mejora por primera vez la propuesta, adicionando intereses. La Cámara solicita al síndico su opinión sobre la propuesta mejorada, y si la misma era a su vez susceptible de nuevas mejoras, requiere que realice un cálculo respecto al valor presente y proporcional de la cancelación de los créditos y que formule una comparación entre lo ofrecido y un potencial dividendo en caso de quiebra. Se expide el síndico brindando información respecto de una posible mejora al momento de finalización del acuerdo, sin poder establecer la incidencia que tendría para la empresa volcar esos recursos a la mejora, e informando que resultaba sustancialmente superior a un dividendo de liquidación.

En esas circunstancias la Cámara convoca a una audiencia pública en atención a la complejidad de la materia en estudio, para conocer el estado actual de la empresa y explorar las contingencias previsibles durante la etapa de eventual cumplimiento de la propuesta. Como consecuencia de la audiencia la concursada mejora su propuesta⁴⁶ y la Cámara solicita un nuevo informe a la sindicatura sobre el valor presente, neto y proporcional de cancelación de los créditos y una opinión sobre la idoneidad del IVC como medio de conocer el nivel de ventas de la concursada.

Antes de que la sindicatura se expidiera, la concursada vuelve a mejorar su propuesta⁴⁷. Los impugnantes rechazan la mejora, pero la fiscal ante la Cámara propicia la homologación por haber variado las circunstancias que

⁴⁵ CNACom. Sala D 19/09/07 “Editorial Perfil S.A. s/ Concurso Preventivo” L.L. 2007 –F, 338.

⁴⁶ Consistente en la reducción de la quita en un 5%, aumentando el valor nominal de los créditos a pagar y formulando una segunda mejora condicional sujeta al resultado del aumento en las ventas de ciertos productos editoriales. En ese caso se adelantaría el pago de las cuotas a partir de la quinta. Proponiendo para el control del cumplimiento de la condición (aumento de las ventas de las revistas) al Instituto verificador de Circulaciones.

⁴⁷ Reduce la quita al 25% y la espera a tres años a uno.

dieron lugar a su anterior dictamen, resaltando la inexistencia de imputación de fraude, valorando las consecuencias negativas de una quiebra para los restantes acreedores y los numerosos empleados de la empresa.

El trabajo llevado a cabo por la Cámara, la sindicatura, la fiscalía de Cámara y el deudor es invaluable. Consideramos que este es el único precedente a través del cual se acomete con responsabilidad la compleja labor de evaluar el abuso y proceder a su eliminación, destacándose el empleo de la información y la intermediación para arribar a una solución de consenso.

La insuficiencia de la información que debe ser aportada al proceso, queda expuesta a través de los reiterados pedidos a la sindicatura, de información concreta y precisa, coherente con el control que se le impone al juez.

Las intervenciones del tribunal funcionan como pautas suministradas al deudor, acerca de lo que sería razonable que propusiera, estas pautas se concretan a través de los informes que se solicitan y la audiencia celebrada, todo lo cual induce al deudor a realizar varias mejoras a su propuesta ante la perspectiva de que la misma no supere el control. La celebración de audiencias con los interesados expone el grado en que esta instancia de intermediación resulta de utilidad para depurar el acuerdo, controlar la composición de las mayorías, identificar acreedores hostiles, y demás irregularidades. El caso propone además la elaboración de pautas a tener en cuenta para evaluar la abusividad de un acuerdo⁴⁸.

VI. Conclusiones de los casos analizados.

El primer grupo de fallos expone la intervención tardía del juez, lo que conducirá necesariamente a una radicalización de la misma, porque el proceso que no fue orientado en su discurrir, no puede ser saneado al final sin una intervención drástica. A la vez, podemos sostener que la tercera vía:

i) Es utilizada en casos de fraude premiando a accionistas y administradores

⁴⁸ CNACom. Sala D 19/09/07 “Editorial Perfil S.A. s/ Concurso” Cons. VI. Párr. 9. “La diversidad de soluciones, empero, puede tener coto a la luz de ciertas pautas de delimitación negativa de lo que sería una propuesta abusiva. Así, por ejemplo, habrá de verse que la propuesta: 1) no proponga la remisión total de los créditos; 2) traduzca alguna ventaja o beneficio a favor de los acreedores; 3) no implique una promesa del deudor de pagar menos de lo que puede pagar; 4) no prometa un dividendo inferior al que los acreedores podrían obtener si se liquidasen los bienes; 5) no imponga sacrificios desmedidos a los acreedores disidentes; 6) no difiera el pago sin fecha, o a época indeterminada; 7) no discrimine a los acreedores de una misma categoría por su calidad de concurrentes (verificados o declarados admisibles) o no concurrentes, prometiéndoles a aquellos una prestación que se niega a estos últimos; 8) no desnaturalice el derecho de los acreedores o imponga a algunos pautas arbitrarias aceptadas por la mayoría; 9) no desatienda el contexto económico y social del país; etc.”

por su conducta. ii) Se deja de lado la letra clara del art. 51 y se evita la aplicación del salvataje –art. 48 LCQ- sin decretar su inconstitucionalidad, ni fundar el apartamiento de la norma.

El segundo grupo expone un trabajo que atiende al interés de todos los sujetos y que pretende no ya imponer la idea del juez de lo que debería ser la propuesta, sino conducir al consenso. En ese sentido el fallo “Perfil” es emblemático. Expone un ejercicio razonable de las facultades de dirección del proceso tendientes a obtener un resultado consensuado, sin violar el protagonismo del deudor como autor de la propuesta, considerando que es el mejor juez del estado de sus negocios y de sus posibilidades de pago.

La solución de las contradicciones y tensiones se asume responsablemente, el juez debe controlar el contenido del acuerdo, para ello necesita información esencial que el sistema de la ley no le brinda, por ello la solicita y actúa en función de la realidad empresarial al momento de la decisión.

VII. Conclusión.

A través del análisis de los casos hemos podido confirmar nuestra hipótesis acerca de la naturaleza disfuncional de la tercera vía, que puede ser pensada como una intervención inoportuna del juez en el proceso y por lo tanto evitada mediante el ejercicio temporáneo de las facultades conferidas por el art. 274 LCQ. Si el juez puede intervenir en el acuerdo, modificar sus términos, y apartarse de la solución normativa, con fundamento en el ejercicio de sus facultades homologatorias, con el mismo argumento podría ejercer las facultades que conferidas por el art. 274 LCQ para arribar a un mejor resultado sin apartarse de la previsión legal vigente. Proponemos que el ejercicio tempestivo y responsable de las herramientas procesales, conducirá a identificar situaciones de abuso o fraude –invocadas para justificar la tercera vía- y arribar a soluciones acordes a la legislación vigente. De modo tal que proponemos utilizar las facultades para intensificar la intermediación y el aporte de información.