

2. Formas de resolución de la crisis en función de la magnitud del sujeto en crisis y según la estructura jurídica en crisis.

Coordinador: Juan Luis Goldenberg Serrano – Panelistas: Verónica Martínez de Petrazzini – Daniel Roque Vítolo

EL FINANCIAMIENTO DE LAS EMPRESAS QUE ATRAVIESAN PROCESOS DE CRISIS

Daniel Roque VÍTOLO

1. Introducción

En la legislación argentina, existen tres institutos concursales básicos para resolver las crisis empresarias dándole una salida superadora al emprendimiento:

1. el Acuerdo Preventivo Extrajudicial;
2. el Concurso Preventivo y
3. la Quiebra —con continuación de la explotación o con venta de la empresa en marcha— directa.

A través del primer instituto —conocido mayoritariamente como APE— el deudor que se encuentra en dificultades económicas¹ o financieras² de carácter general³ o en estado de cesación de pagos⁴ puede libremente negociar —sin intervención judicial— un acuerdo de libertad de contenido con una mayoría significativa de a sus acreedores a efectos de reestructurar la deuda y,

1 Las dificultades económicas son aquellas vinculadas al cuadro de resultados de la actividad y tienen su correlato en la cuenta de ganancias y pérdidas. Es decir que pueden existir dificultades económicas aunque la sociedad no presente inconvenientes en su posición de caja. De tal suerte, aún contando con una caja holgada, la sociedad puede estar ingresando en la zona de insolvencia ante los ojos ciegos de quienes la dirigen, si sus administradores no advierten la diferencia que existe entre la posición de caja y el cuadro de ganancias y pérdidas, que es donde la situación económica de la empresa genera efectos en el estado patrimonial (activos y pasivos).

2 Las dificultades financieras, por su parte, se relacionan—básicamente— con las posiciones de disponibilidades de caja, tomando esta expresión en un sentido amplio comprensivo de todos los medios disponibles de pago. Su correlato está en los flujos de fondos que provienen del circuito de ingresos —flujos recaudables— y egresos —gastos e inversiones— en su faz dinámica. La sociedad puede, entonces, contar con una situación económica sana y enfrentar dificultades financieras como consecuencia de una desacertada o inadecuada distribución de activos y pasivos en relación con el plazo de vencimiento de las obligaciones, o el régimen temporal de financiamiento.

3 Ambas situaciones —dificultades económicas y financieras— resultan comunes al desenvolvimiento y operación de cualquier sociedad comercial, pero adquieren relevancia desde el punto de vista del régimen falencial cuando ellas adquieren carácter general; es decir, cuando de su existencia se deriva la afectación del desarrollo de toda la actividad de la sociedad, y no un mero aspecto puntual de ella.

4 El estado de cesación de pagos, por el contrario es algo más complejo y grave, en la medida que con dicha expresión se alude al estado del patrimonio que, sin disponibilidad de crédito, se revela impotente para atender las obligaciones exigibles, con los bienes normalmente realizables, en oportunidad de dicha exigibilidad⁴. No se trata —entonces— de una dificultad temporaria, transitoria o meramente circunstancial; ni del incumplimiento causado por mera omisión; de lo que se trata es de determinar si existe un trasfondo generalizado de incumplimiento o de cumplimiento de las obligaciones del deudor con la utilización de sus medios regulares de pago.

si lo logra y homologa el acuerdo, los efectos del mismo se extenderán a todos los acreedores de causa o título anterior novando sus obligaciones conforme a un específico contenido en cada caso.

Mediante el segundo —el concurso preventivo— el deudor que se encuentra en cesación de pagos —presupuesto objetivo— puede recurrir a un procedimiento judicial destinado a establecer una protección sobre sus activos mientras —manteniendo la administración de sus bienes bajo un régimen de desapoderamiento atenuado— reconforma su pasivo e intenta negociar un acuerdo judicial con sus acreedores a efectos de reestructurar sus obligaciones. En caso de que tenga éxito en ese procedimiento y el acuerdo al que arribe sea homologado judicialmente, sus obligaciones concursales resultarán novadas naciendo una nueva obligación: el pago del dividendo concursal.

Finalmente, el tercero de los procedimientos —la quiebra con continuación de la explotación o con la venta de la empresa en marcha como medio de realización del activo— consiste en el desapoderamiento del deudor de la administración de sus bienes a raíz de su declaración en quiebra —salvo los excluidos expresamente por disposición de la ley— y la administración de los mismos por un funcionario designado por el tribunal —el síndico—, asistido por uno o más funcionarios —coadministradores— quienes llevan adelante el emprendimiento empresario hasta realizarlo en forma unitaria —en marcha— con el objeto de distribuir el precio obtenido entre los acreedores a través del procedimiento de distribución concursal.

Ahora bien, se encuentra comprobado que las salidas exitosas de estos procedimientos, las cuales consisten en obtener las mayorías y la homologación el acuerdo —en los dos primeros— y poder mantener el procedimiento de continuación de la explotación hasta cuando se pueda vender la “empresa en marcha” —en el tercero—, en modo alguno son sinónimo o garantía de éxito real o del mantenimiento de la actividad productiva en el tiempo.

El éxito final real y efectivo será:

- a) la posibilidad cierta de cumplir con el acuerdo homologado —en los casos del APE y del concurso preventivo—; y
- b) de poder enajenar la empresa en marcha en la quiebra.

La experiencia indica que en un altísimo porcentaje el éxito final no se logra y quedan trancos los cumplimientos de los acuerdos y las enajenaciones de las empresas en marcha pertenecientes a deudores fallidos. Y ello como consecuencia de lo que hemos propuesto denominar la crisis de la crisis.

2. La crisis después de la crisis

Sin embargo más allá de la eficiencia que pudieran tener los procesos contemplados en la legislación de un país respecto de la resolución de los procesos de crisis, lo cierto es que dichos mecanismos solo permiten solucionar los problemas que se arrastran del pasado, es decir la deuda, sin agregar nuevos elementos a la continuación del desarrollo del negocio.

En efecto; ni bien se analicen los procesos de crisis que se han solucionado a través de acuerdos judiciales o extrajudiciales homologados por los tribunales, al igual que las quiebras declaradas en las cuales se ha pretendido continuar con la explotación de la empresa para poder venderla en marcha se advertirá que, tarde o temprano, un nuevo fracaso vuelve a presentarse ante la imposibilidad de cumplimiento del pago de los dividendos preconcursales o concursales, o de asumir los costos de continuación de la empresa fallida.

Este fenómeno presenta —antes o después— la aparición de una nueva crisis después de la crisis.

La única posibilidad de asegurar la continuidad de una empresa en marcha que se encuentra transitando el proceso su crisis es obtener nuevo financiamiento para el desenvolvimiento de su actividad. Esta obtención de financiamiento puede darse tanto al comienzo de los procesos de crisis como también mientras éstos se desenvuelven, al momento en que se aprueba el plan de rescate y de reestructuración de deuda y aun cuando se transita la etapa de cumplimiento del acuerdo.

El éxito o el fracaso de un plan de reorganización de una empresa en crisis, o la venta en marcha del establecimiento en caso de quiebra, normalmente depende de la posibilidad que tenga el negocio del deudor de continuar operando a pesar de la crisis desatada; y para mantener las operaciones el patrimonio del deudor debe tener acceso a financiamiento ya que es la única manera — ésta — de pagar el abastecimiento y servicios críticos incluyendo a proveedores, trabajadores, costos de seguros, alquileres y costos de distribución de las mercaderías o servicios en el mercado.

Ahora bien, más allá de esta necesidad evidente que es la que marcará la forma a través de la cual puede salirse finalmente del proceso de crisis, esto es cumpliendo con los acuerdos homologados o enajenando la empresa en marcha para distribuir el producido entre los acreedores, tomar una decisión legislativa en este ámbito no es algo sencillo ya que debe buscarse un delicado equilibrio entre todos los intereses involucrados.

No caben dudas que quien provea en cualquier campo financiamiento a una empresa en crisis reclamará para sí garantías suficientes respecto de la recuperación de su crédito; de otra manera para cubrirse del riesgo de incobrabilidad la tasa de interés debería ser de tal nivel que dejaría el financiamiento fuera del mercado o haría imposible el repago correspondiente. Pero al mismo tiempo cualquier preferencia o garantía que se otorgue a los fondos físicos o al crédito fresco que puedan dar los proveedores afectará la prenda común de los acreedores preconcursales y aun la de aquellos posconcursales derivados del curso ordinario de los negocios.

De allí que, a pesar de que exista un amplio consenso a nivel internacional respecto de que las leyes que regulan los procesos de insolvencia deben proveer instrumentos que permitan el financiamiento de las reorganizaciones empresarias y de los procesos de crisis, no se han reflejado en las diversas leyes vigentes estas facilidades para obtener y garantizar el nuevo financiamiento para facilitar el rescate de la empresa en crisis.

Entre los aspectos que deben ser contemplados en las regulaciones se encuentra la identificación de las posibles fuentes del financiamiento de estas empresas en crisis.

Las empresas que se encuentran in bonis tienen un sinnúmero de opciones para obtener financiamiento; desde recurrir directamente al crédito bancario, hacer ofertas públicas de sus acciones o requerir a sistemas de diferimiento en los pagos, emitir obligaciones negociables, utilizar el amplio haz de servicios financieros que brinda el mercado, aumentar o reducir su capital social o finalmente implementar procesos de asociación estratégica, transformación, fusión o escisión.

Contrariamente, las empresas involucradas en la negociación del acuerdo preventivo extrajudicial, concurso preventivo o declaradas en quiebra, carecen normalmente de estas opciones en lo que se refiere al financiamiento de la actividad posconcurzal pendiente de homologación el acuerdo, o mientras transitan los procesos de enajenación de bienes.

A estas empresas sólo les queda como posibilidad de financiamiento recurrir a aquellos proveedores preconcursales de bienes y servicios – incluyendo los financieros – que tengan necesidad por su propio interés de continuar suministrando dichos bienes y servicios como un mecanismo de asegurar una mayor tasa de recupero de sus créditos preconcursales o de mantener viva su propia actividad. La segunda fuente de financiamiento puede derivar de aquellas operaciones con personas u operadores no vinculados anteriormente con la empresa en crisis pero que pueden encontrarse interesadas en participar en un negocio rentable o un retorno superior en función del riesgo que ofrecen otras alternativas del mercado.

Sin embargo en ambos casos quien provea nuevos bienes o servicios o conceda crédito a la empresa en crisis requerirá de algún régimen de seguridades respecto del recupero, seguridades éstas que pueden ser consideradas bajo diversos grados de privilegio en caso de que la continuación de la actividad o el rescate fracasare. Dicho privilegio puede consistir en una prioridad absoluta respecto de cualquier otro crédito —salvo claro está los privilegios especiales que recaen sobre bienes determinados—; la concurrencia en igualdad de condiciones con privilegios especiales, o asignarse la concesión de privilegios especiales con asiento en determinados bienes que no responden ni están afectados a otros privilegios especiales de carácter preconcursal.

El último punto sobre el cual debe ponerse atención es el mecanismo de decisión a través del cual las empresas en crisis pueden determinar el acceso al nuevo financiamiento.

Toda vez que las decisiones tomadas en este campo pueden llevar un impacto negativo al resto de los acreedores y, al mismo tiempo, ejercen influencia determinante que la posibilidad de continuación de la explotación, se abre el debate respecto de cual es el grado de intervención que debe tener el tribunal para la utilización de estos mecanismos.

Algunas leyes de insolvencia permiten que el mismo deudor —si no ha sido desapoderado de sus bienes— pueda determinar la necesidad de fondos frescos para continuar con su operación, asegurar la supervivencia del negocio, buscar la preservación de sus activos o mantener el valor de

“empresa en marcha”, mientras que otras legislaciones requieren de aprobación expresa del tribunal interviniente y aun de un número significativo de acreedores o comité representativo de éstos antes de que se resuelva la cuestión.

Lo cierto es que diversas organizaciones mundiales tales como las Naciones Unidas a través de UNCITRAL, el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional, el Banco de Desarrollo Asiático, y la Organización INSOL Internacional han puesto especial énfasis en aprobar esta nueva faceta del financiamiento de la crisis —y posterior a la crisis— para permitir el rescate de las empresas.

3. Los mecanismos previstos en la ley 24.522 para evitar la crisis después de la crisis

La ley 24.522 de la República Argentina, en este punto, es sumamente flexible y proclive a contemplar mecanismos de protección a quienes brinden el financiamiento posconcurso al deudor concursado o a la empresa cuando se hubiera declarado la quiebra y se haya autorizado la continuación de la explotación.

En efecto; conforme a lo dispuesto por el art. 15, el concursado conserva la administración de su patrimonio bajo la vigilancia del síndico, en un régimen que ha sido calificado como de “despoderamiento atenuado”, y contando con autorización judicial —art. 16— puede realizar cualquiera de los siguientes actos:

1. los relacionados con bienes registrables;
2. los de disposición o locación de fondos de comercio;
3. los de emisión de debentures con garantía especial o flotante;
4. los de emisión de obligaciones negociables con garantía especial o flotante;
5. los de constitución de prenda; y
6. los que excedan de la administración ordinaria de su giro comercial.

La autorización se tramita con audiencia del síndico y del comité de acreedores; para su otorgamiento el juez ha de ponderar la conveniencia para la continuación de las actividades del concursado y la protección de los intereses de los acreedores.

Esto le permite al deudor poder constituir garantías y seguridades para aquellos acreedores que han brindado asistencia o financiamiento a la continuidad del emprendimiento.

Asimismo, conforme a lo dispuesto por el art. 59, con carácter previo a la declaración de conclusión del concurso del concurso, se constituirán las garantías pertinentes, y se dispondrá mantener la inhibición general de bienes respecto del deudor por el plazo de cumplimiento del acuerdo, salvo conformidad expresa de los acreedores, las previsiones que el acuerdo previera al respecto, o las facultades que se hubieren otorgado al comité de acreedores como controlador del acuerdo. Sin perjuicio de ello el juez, a pedido del deudor y con vista a los controladores del acuerdo, podrá autorizar la realización de actos que importen exceder las limitaciones impuestas por la inhibición general —y entre ellas se encuentran la posibilidad de garantizar o asegurar obligaciones.

Finalmente, en lo que se refiere a la seguridad de quienes hayan accedido a este sistema de contratación con el deudor concursado, el art. 59 de la ley 24.522 establece que el primer párrafo del art. 119 —actos susceptibles de revocación por conocimiento del estado de cesación de pagos— no es aplicable respecto de los actos de administración ordinaria otorgados durante la existencia de un concurso preventivo, ni respecto de los actos de administración que excedan el giro ordinario o de disposición otorgados en el mismo período, o durante la etapa del cumplimiento del acuerdo, con autorización judicial conferida en los términos de los arts. 16 ó 59 tercer párrafo.

Como si ello no fuera suficiente, la salida concursal puede tener lugar por la vía del salvataje empresario previsto en el art. 48, a través de la cual un tercero puede hacerse cargo de la explotación y rescatar a la empresa de su situación de insolvencia —ofreciendo un acuerdo preventivo a los acreedores—.

En materia de quiebra la situación es similar, ya que los síndicos pueden requerir autorización al juez para pagar íntegramente el crédito prendario o hipotecario ejecutado por el acreedor con fondos líquidos existentes en expediente, cuando la conservación del bien importe un beneficio evidente para los acreedores. A tales fines puede autorizársele a constituir otra garantía o disponer la venta de otros bienes, conforme a las disposiciones del art. 126.

Cuando se trate de supuestos de continuación de la explotación —arts. 190 y siguientes— el síndico o el coadministrador —y eventualmente la cooperativa de trabajo que continúe la actividad empresaria—, de acuerdo a lo que haya resuelto el juez, se consideran autorizados para realizar todos los actos de administración ordinaria que correspondan a la continuación de la explotación. Necesitan autorización judicial sólo para los actos que excedan dicha administración, la que sólo será otorgada en caso de necesidad y urgencia evidentes. En dicho caso el juez puede autorizar la constitución de garantías especiales cuando resulte indispensable para asegurar la continuidad de la explotación.

Las obligaciones legalmente contraídas por el responsable de la explotación gozan de la preferencia de los acreedores del concurso. En caso de revocación o extinción de la quiebra, el deudor asume de pleno derecho las obligaciones contraídas legalmente por el responsable de la explotación.

Adicionalmente, debe ponerse de relevancia que —según las disposiciones del art. 240— los créditos causados en la conservación, administración y liquidación de los bienes del concursado y en el trámite del concurso, son pagados con preferencia a los créditos contra el deudor salvo que éstos tengan privilegio especial. El pago de estos créditos debe hacerse cuando resulten exigibles y sin necesidad de verificación. No alcanzando los fondos para satisfacer estos créditos, la distribución se hace a prorrata entre ellos.

Adicionalmente, con motivo de la declaración de situaciones de emergencia varias en el año 2002, se dictaron una serie de normas de fomento a la financiación de empresas en crisis. Entre ellas merece mencionarse la ley 25.563, la que en su art. 12 dispuso ordenar al Banco Central eliminar toda restricción que de cualquier manera impidiera, obstaculizara, o encareciera el acceso

al crédito de personas concursadas. La misma norma permitió que las empresas concursadas o en quiebra con continuidad empresaria pudieran contratar libremente con el Estado nacional.

Finalmente, la asunción de nuevas reformas a la ley concursal, como las leyes 26.684 permiten la participación de los trabajadores utilizando el instrumento de las cooperativas de trabajo en la continuación de la explotación y hasta en la participación de un salvataje atípico en caso de concurso —ver art. 48 bis— y aún en la adjudicación del establecimiento —arts. 203 y siguientes—

En todos los casos hay un mandato legal expreso — ver arts.48 bis y 203 bis— de contribuir al financiamiento y al salvataje empresario por parte de bancos y organismos oficiales crediticios y fiscales.

Como puede advertirse, en lo que se refiere al plano normativo, la situación de nuestro país en lo que hace a las posibilidades de brindar herramientas legales para privilegiar o garantizar la asistencia financiera y comercial a quienes provean de bienes y servicios —inclusive financieros— a un deudor concursado o a un fallido —cuando se hubiere dispuesto la continuación de la explotación— es bastante amplia y generosa.

Si la asistencia no se brinda efectivamente es porque algo está fallando en el mercado y en la realidad económica; no en la ley.

4. La anticipación

De hecho, la ley argentina se adelantó en más de nueve (9) años a la tan elogiada ley portuguesa y en veinte (20) años a la nueva ley italiana en el establecimiento de este tipo de ayudas para permitir salidas concursales originales a las empresas en crisis —rompiendo dogmas que parecían hasta el año 1995 inmodificables— y promover el financiamiento del proceso y de las situaciones posconcursoales —un ejemplo revolucionario fue la consagración del régimen de novación atípica del art. 55, tan injustamente criticado en su momento—.

También se adelantó el legislador argentino en más de cinco años a los informes producidos por el Banco de Desarrollo Asiático de abril de 2000 sobre “Reformas a la Ley de Insolvencia en la Región de Asia y el Pacífico”, que recomendaba implementar sistemas para el otorgamiento de prioridades y garantías para aquellos acreedores que se hicieran cargo del financiamiento necesario para permitir la continuación de los negocios del deudor y las necesidades del mismo durante el proceso de rescate. El comentario del organismo financiero fue que “la Ley de Insolvencia debe y puede ayudar esta situación otorgando poder para obtener financiamiento y dando seguridades o protección para el eventual repago o recuperación de este financiamiento”. Al mismo tiempo también advertía que “la ley puede hacer esto: primero reconociendo la necesidad y regulando ese financiamiento y, segundo, creando alguna forma de ‘super prioridad’ para el repago al crédito. La ley también puede asistir al proceso reconociendo y forzando cuando sea apropiado el derecho de subrogación”. Ya en 1995 la ley argentina 24.522 había tomado medidas en tal sentido.

Más fuerte aún, la ley 24.522 también se adelantó en casi diez años a la Guía Legislativa de UNCITRAL sobre la Ley de Insolvencia que, en su recomendación 63 estableció que las leyes de insolvencia deben facilitar y proveer incentivos para el financiamiento posconcurzal a ser obtenido por quien se encuentra administrando el proceso de crisis, cuando éste coincide que tal financiamiento es necesario para la continuidad de la operación o la supervivencia del negocio del deudor o la preservación del valor del patrimonio; la recomendación incluía la posibilidad de que se requiera autorización del tribunal o de los acreedores a tal fin —lo que luego recogió parcialmente la ley francesa de 2005, la ley japonesa de 2002, la ley española de 2004, y los informes USAID para Europa Central y Oriental.

5. A modo de conclusión

Más allá de la situación realmente de avanzada que tiene la legislación argentina en materia de posfinanciamiento de las empresas en crisis —con normas como la ley 24.522 que llevan ya veinte (20) años de vigencia— ya hemos señalado hasta el cansancio —desde hace también veinte (20) años, que en la misma medida en que es absolutamente cierto que resulta necesario incorporar en las diversas legislaciones nacionales normas o provisiones que permitan el posfinanciamiento de las empresas en crisis, como único medio idóneo para superar este estado, no es menos cierto que las normas por su sola vigencia no podrán imponer una mecánica de financiamiento en un mercado en el cual no existan proyectos o posibilidades de inversión.

Quien financie a una empresa en crisis —ya sea mediante el suministro de fondos frescos, servicios financieros, o provisión de otros bienes y servicios— requerirá de una protección legal; pero antes que nada requerirá de que exista una verdadera “posibilidad de negocio”.

Como es por todos conocido, quien persigue una inversión de esta naturaleza busca:

1. un mercado medianamente confiable;
2. un emprendimiento atractivo (actual o futuro);
3. un management adecuado (honesto, con experiencia, capacidad de ejecución, y emprendedor) que maneje los recursos suministrados;
4. una inversión acotada en montos a sus posibilidades (conforme al business plan que le sea presentado); v) la posibilidad de que el emprendimiento pueda rescatarse y capitalizarse;
5. la posibilidad de tener una salida adecuada y exitosa en el momento justo y, finalmente vii) una rentabilidad razonable.

Las normas que regulan la insolvencia deben contemplar —efectivamente— formas de financiamiento posconcurzal —o durante el proceso de crisis— para permitir el éxito de la salida concursal, ya sea que ésta se deba:

- a) al cumplimiento del acuerdo homologado —judicial o extrajudicial—; o
- b) a la enajenación de la empresa en marcha, en caso de quiebra declarada —reconvertida o reestructurada—.

Pero además de estas normas, deben existir posibilidades ciertas y concretas de que la ecuación económica y financiera del salvataje empresario —dicho esto en sentido lato de la expresión— pueda cumplirse; y ello se conecta con cuestiones de política económica y del clima de negocios que haya en un determinado país y en una determinada región.

De otro modo la norma será sólo letra muerta.