

¿PLATA BUENA SOBRE PLATA MALA? ASPECTOS LEGALES DEL FINANCIAMIENTO DE EMPRESAS EN CRISIS

RAFAEL F.J. VILLANUEVA MERINO

Abogado Egresado de la Maestría en Derecho Civil
de la Pontificia Universidad Católica del Perú.
Profesor de Derecho Comercial de la Universidad de Lima.

SUMARIO:

I. Introducción.- II. La crisis como fenómeno empresarial.- III. Antecedentes en la legislación nacional sobre el tratamiento del financiamiento en época de crisis.- IV. Tratamiento de los créditos post-concursales derivados de financiamientos en la Ley General del Sistema Concursal.- V. La permanencia de la unidad productiva y las consideraciones para determinar la viabilidad de nuevos financiamientos.- VI. Mecanismos legales para posibilitar el financiamiento: "cómo hacer para que la plata buena no caiga sobre plata mala".

I. INTRODUCCIÓN

La crisis es una situación que en realidades como la nuestra se presenta en forma cotidiana y regular, y a nadie le es extraño constatar que una empresa esté atravesando un periodo de crisis, es más esto se hace extensivo inclusive a un determinado sector económico –llámese pesquero, construcción o textil- y por qué no, a un país entero.

Sin embargo, el hecho que hablemos de cotidianeidad no significa que los diversos agentes del mercado han aprendido a lidiar con ella, y menos aún que existan los mecanismos legales idóneos para enfrentar una situación de esta naturaleza, máxime si nos enfocamos en la realidad de las empresas que se encuentran en procesos concursales y que suelen ser la última rueda del coche o aquel pariente que ya nadie desea visitar pues cayó en desgracia.

En el presente artículo, analizaremos precisamente la situación con la que se enfrentan los agentes y usuarios del sistema concursal al evaluar los mecanismos legales a aplicar para el financiamiento de empresas en crisis.

II. LA CRISIS COMO FENÓMENO EMPRESARIAL

La primera reacción de los agentes del mercado, llámese empresarios, bancos, proveedores, trabajadores, estado, entre otros, es negar la crisis, y tratar de vivir dentro de una frágil burbuja que todos saben se desintegrará en cualquier momento y los enfrentará con esa cruda realidad que han pretendido negar pero que es imposible de ocultar.

Al acercarnos a una definición de lo que la doctrina entiende por crisis, vale la pena referirnos al concepto ajeno al económico, que identifica a la crisis como la mutación considerable en el curso de una enfermedad sea por mejorarse o agravarse

el enfermo¹. En el campo que nos ocupa podemos percibir como más aceptable aquella que la entiende como; la situación en la que se trastornan intensamente las bases de un sistema, siendo un punto de inflexión que puede servir para mejorar o para empeorar, pero que en el subconsciente colectivo predomina su análisis negativo.²

Podemos concluir, entonces, que la crisis empresarial puede ligarse a una cruenta enfermedad que, dependiendo de las medidas que adoptemos, podrá agravarse hasta causar la muerte y también podremos verla tal y cual nos la presentan los orientales, es decir que, "crisis significa oportunidad".

Cuando nos referimos a la tendencia a negar la crisis es necesario ampliar ese concepto para esbozar lo que hemos denominado la "fiesta de las máscaras", y para ello podemos analizar, a saber:

- **La máscara de los accionistas;** los socios se han reunido detrás de una brillante idea y en la mayoría de los casos sin recursos propios suficientes para enfrentar el ambicioso plan de negocios que se han propuesto. Esto conlleva al sobreendeudamiento y deterioro financiero con el consiguiente riesgo de quiebra, sin embargo, la falta de vocación a aportar recursos propios, la tendencia a extender el apalancamiento a límites inmanejables, y el orgullo de no fracasar esperando el milagro, no les permite ver el estado de crisis que están enfrentando y las medidas que debieron haber adoptado hace mucho tiempo.

- **La máscara de los bancos;** esta tiene su origen en otra fiesta, que es la llamada "fiesta del crédito". Las cifras de endeudamiento bancario frente a diversos sectores productivos nos muestran la ineficiente aprobación de líneas de crédito y financiamiento basados en garantías -tendencia que se viene desterrando a la fecha- o en las proyecciones estimadas de un flujo económico que no ha sido contrastado con la realidad imperante del sector o la calidad de la gestión del negocio cuyo socio no capitaliza ni reinvierte las utilidades obtenidas. La empresa viene amortizando sus letras y renovando pagarés con altos costos financieros y ahorcándose con el corto plazo, sin embargo, la cuenta continúa calificada como normal para evitar hacer provisiones.

- **La máscara de los proveedores;** existe una gran cadena comunicante que une a estos con la empresa y es muy duro aceptar que la crisis del cliente principal pueda significar una debacle en serie, máxime si se considera que no se cuenta con garantías reales o personales suficientes; por tanto, es más fácil continuar proveyéndole productos e insumos, aunque esto solo signifique utilizar esos recursos para mitigar la presión de los compromisos adquiridos con el sistema financiero y con terceros y amortizar las obligaciones que el cliente arrastra del pasado.

- **La máscara de los funcionarios, empleados y trabajadores;** en nuestra economía latinoamericana la mayoría de las empresas cuentan con una estructura de propiedad familiar, y la mayor tendencia es que se suele emplear a la propia familia en los cargos directivos, esto trae como consecuencia que las consideraciones para establecer el nivel de remuneraciones no sea el más idóneo y que en época de crisis exista un

¹ CABANELLAS Guillermo. Diccionario Enciclopédico de Derecho Usual. Editorial Heliana. Buenos Aires, Argentina. 1981. 13ava Edición. Página 416.

² RIBÓ DURÁN Luis, FERNÁNDEZ Joaquín. Diccionario de Derecho Empresarial. Bosch Casa Editorial. Barcelona, España. 1986. 1ra. Edición. Página 248.

marcado rechazo por sincerar las remuneraciones, aunque estas no se paguen y solo originen sobre costos a la empresa. En el caso de los empleados y trabajadores, las empresas eficientes –que son las menos– suelen aplicar programas de incentivo de renuncia, sin embargo, cuando la crisis ya está instalada no hay recursos para tales programas y los empleados y trabajadores no considerarán como medidas viables una suspensión perfecta de labores o el cese colectivo, y no aceptarán una reducción de sueldos o salarios que quizás sea la diferencia entre mantener su empleo o perder su puesto de trabajo, sin contar con la poca disposición de los sindicatos a negociar en estas circunstancias.

- **La máscara del estado;** en este tema se podría ejecutar el análisis en forma extensa, y hablar de un problema estructural que no le permite ver la crisis real que atraviesan las empresas, pues se sigue sin ampliar la base tributaria y la presión es siempre sobre los mismos contribuyentes, adicionalmente al contrabando y la competencia desleal, los altos aranceles, los sobre costos laborales, impuestos altos y antitécnicos y otras medidas no permiten un desarrollo eficiente de las empresas y es más cómodo para el estado negar lo que sucede y esperar que sean las propias empresas las que solucionen sus problemas, sin promover mecanismos adecuados para que esto se produzca.

Sin embargo, no existe una fiesta interminable y esta no será la excepción, es así que alguno de los participantes que hemos mencionado decidirá tarde o temprano dar por terminada la "fiesta de las máscaras", y traer de inmediato a todos a la cruda realidad que será imposible de negar, pues someterá a la empresa a un procedimiento concursal, que suele ser una fiesta bastante más lúgubre, y constituirá el escenario que analizaremos para determinar qué alternativas existen para que las empresas puedan salir de la crisis a través de mecanismos legales eficientes.

III. ANTECEDENTES EN LA LEGISLACIÓN NACIONAL SOBRE EL TRATAMIENTO DEL FINANCIAMIENTO EN ÉPOCA DE CRISIS

Entendiendo que existe un momento en que la crisis no puede ser negada, nos interesa analizar qué proveía nuestra legislación concursal para facilitar el financiamiento de empresas en crisis antes de la entrada en vigencia de la actual Ley General del Sistema Concursal, Ley 27809.

No nos remontaremos más allá de la Ley Procesal de Quiebras, Ley 7566, sobre la cual quizás baste con citar su artículo primero³ para obviar toda posibilidad de encontrar en ella mecanismos para el financiamiento en época de crisis, toda vez que su objeto era netamente liquidatorio y no de conservación de la unidad de negocio.

Sin embargo, es preciso señalar que, si bien es cierto no proveía de condiciones para el financiamiento, sí consideraba la situación de las obligaciones contraídas con posterioridad a la declaración de quiebra; para ello es de ver que la referida ley facultaba a que solo por unanimidad los acreedores pudiesen facultar al Síndico para continuar con el giro del fallido⁴, señalando además que en la continuación provisional del giro, las obligaciones que contraiga el Síndico, solo podrán hacerse

³ Ley Procesal de Quiebras – Ley 7566 Artículo 1.- "El juicio de quiebra tiene por objeto, realizar en un solo procedimiento, los bienes de una persona natural o jurídica, sea o no comerciante, a fin de proveer al pago de sus deudas, en los casos y en la forma determinados por ley."

⁴ Ley Procesal de Quiebras – Ley 7566. Artículo 88.

efectivas sobre los bienes comprendidos en la quiebra, sin perjuicio del derecho preferente de los acreedores privilegiados e hipotecarios.

El Decreto Ley 26116 que aprobó la Ley de Reestructuración Empresarial en 1992, significó un cambio total en los esquemas de manejo de crisis en nuestra realidad, pues ya no solo existía una vocación liquidatoria, sino que era posible la continuidad de la empresa a través de la aprobación del Plan de Reestructuración por parte de la Junta de Acreedores. Para nuestro análisis, nos interesa evaluar si esta norma facilitaba el financiamiento de empresas en crisis, y la respuesta al igual que con la Ley Procesal de Quiebras es negativa, toda vez que no existía un tratamiento promotor de los créditos nuevos o llamados post-concursales que alentase proveer a la empresa de nuevo financiamiento sin asumir un riesgo mayor al que ya se tenía como acreedor concursal.

La Ley de Reestructuración Patrimonial consideraba que las deudas derivadas de actos posteriores a la publicación del estado de concurso, serían pagadas en forma regular a su vencimiento³, sin embargo, en caso de liquidación, estos créditos no gozarían de privilegio alguno, puesto que el liquidador estaba obligado a pagar los créditos debidamente reconocidos por la Comisión conforme al orden de prelación establecido por la referida Ley⁴.

IV. TRATAMIENTO DE LOS CRÉDITOS POST-CONCURSALES DERIVADOS DE FINANCIAMIENTOS EN LA LEY GENERAL DEL SISTEMA CONCURSAL

Al referirnos a la Ley General del Sistema Concursal, Ley 27809 (LGSC) es necesario analizar en primer término el artículo I del Título Preliminar⁵ en lo que respecta al objetivo del sistema concursal, y señalar que en realidad no se trata de un solo objetivo, sino de un objetivo tridimensional, que debe mantener una interrelación coherente entre sí.

El primer plano nos presenta la permanencia de la unidad productiva, es decir que los usuarios del sistema deben priorizar que las empresas entendidas como fuente de trabajo, de renta y generación de riqueza sean preservadas. Al referirnos a la protección del crédito, es claro entender que se desea velar por la recuperación de las acreencias que mantiene la empresa frente a terceros y finalmente la protección del patrimonio de la empresa, que no es otra cosa que la no dilapidación de la masa de bienes en tiempos de crisis.

Ahora bien, si esos son los objetivos de nuestro sistema concursal, será preciso evaluar si la propia ley establece, a la luz de los mismos, los mecanismos idóneos para lograr tales fines. Es así que podemos mencionar que para los dos últimos queda claro que existen diversas disposiciones en la Ley 27809 que hacen posible su cumplimiento, y para ello bastará mencionar las que confieren a los acreedores las atribuciones genéricas y responsabilidades en la Junta de Acreedores⁶, o las que se

³ Ley de Reestructuración Patrimonial Artículo 38.

⁴ Ley de Reestructuración Patrimonial Artículo 78.

⁵ Ley General del Sistema Concursal – Ley 27809 Artículo I “El objetivo del sistema concursal es la permanencia de la unidad productiva, la protección del crédito y el patrimonio de la empresa. Los agentes del mercado procurarán una asignación eficiente de sus recursos durante los procedimientos concursales orientando sus esfuerzos a conseguir el máximo valor del patrimonio en crisis”.

⁶ Ley General del Sistema Concursal, Artículo 51.

refieren al marco de protección legal del patrimonio⁹; es decir, que tanto la protección del crédito como del patrimonio encuentran disposiciones legales que hacen viable el cumplimiento de dos esferas del llamado objetivo tridimensional.

Sin embargo, al referirnos a la primera esfera de este objetivo tridimensional, es decir aquella que propugna la permanencia de la unidad productiva, no bastará con verificar que en la norma existan disposiciones referentes a la continuidad de la operación a través de la aprobación del Plan de Reestructuración, y que inclusive se señale que el citado plan deberá contener las propuestas para el financiamiento de la inversión requerida para la continuidad del deudor¹⁰. Este cuestionamiento se fundamenta en que la sola disposición legal no sirve para generar o atraer recursos económicos que permitan lograr la deseada permanencia de la unidad productiva, sino que muy por el contrario, la norma ha debido contener –cosa que no ha hecho– disposiciones legales para permitir la captación de nuevos financiamientos en condiciones beneficiosas para quienes los proporcionen, no perjudiciales como de hecho sucede en la actualidad.

Para sustentar nuestra afirmación y demostrar que la ley concursal vigente atenta contra sus propios objetivos y no permite que se obtenga la inversión necesaria al no establecer los mecanismos legales apropiados, bastará con simular una situación que se viene generando frecuentemente en los diversos procesos concursales; para ello consideremos que una empresa en concurso ha cesado el pago de sus obligaciones anteriores a la fecha de inicio del proceso y por consiguiente ha originado que sus acreedores se encuentren impagos hasta las resultas del proceso y la ejecución del plan o la liquidación.

En caso se optase por la reestructuración –tema que es el que nos interesa en este análisis– ha de verse que por lo general las empresas carecen de recursos económicos para contar con capital de trabajo estructural y líneas de financiamiento; es previsible entender que aquellos agentes del sistema financiero o aquellos proveedores que no se encuentran a la fecha relacionados con la empresa concursada, expresarán su negativa a brindar este financiamiento y que deberá encontrarse entre los propios acreedores concursales, alguno que esté dispuesto a proporcionarlo. Es claro suponer que cualquiera que incurra en un riesgo adicional al existente por ser un acreedor concursal y que es invitado a proveer financiamiento, se hará la pregunta esperada ¿es eficiente poner plata buena sobre plata mala?, y la respuesta podrá tener diversas consideraciones, desde la necesidad de mantener la permanencia de la unidad productiva al no contar con garantías suficientes para recuperar un valor aceptable en una liquidación, como la seguridad de saber que, en caso el Plan de Reestructuración no surta los efectos esperados, pueda quien financia recuperar su dinero en forma preferente.

La respuesta a la primera consideración dependerá de las condiciones propias de cada proceso concursal y que siempre serán diferentes, pudiendo en algunos casos optarse por una decisión afirmativa para proveer recursos, sin embargo aún queda la segunda consideración, aquella vinculada a la seguridad para recuperar preferentemente el financiamiento nuevo otorgado, y en este caso debemos precisar que no habrá diferencia en cada ocasión, puesto que –salvo las excepciones de operaciones de financiamiento que no dependen del riesgo del destino y que no

⁹ Ley General del Sistema Concursal, Artículo 13.

¹⁰ Ley General del Sistema Concursal, Artículo 66.2.

siempre son aplicables- en todos los casos cualquier recurso nuevo que ingrese a la empresa como financiamiento será tratado -en caso de liquidación- como crédito de último orden sin privilegio ni preferencia alguna.¹¹

La razón para llevar el análisis hasta un posible cambio de destino de reestructuración a liquidación, se hace necesaria ya que de nada sirve considerar que en caso de reestructuración, el plan podrá comprender la forma como la empresa pagará los nuevos financiamientos, ya que éstos están sujetos a un alto riesgo al tratarse de una empresa concursada, y por tanto, quien financia deberá, además de evaluar la viabilidad de la recuperación del financiamiento concedido y del crédito concursal, la posibilidad que no se alcancen los objetivos esperados y se cambie el destino, momento en el cual de nada servirá lo que se acordó en el plan respecto a las condiciones de pago del financiamiento.

Es en ese caso, que quien financia con recursos post-concursales es castigado abruptamente con lo que se conoce como fuero de atracción concursal, y que es un concepto mal utilizado en nuestra legislación concursal que ha sido recogido de la derogada Ley Procesal de Quiebras, y establece el privilegio del juez a concentrar bajo su dirección todos los procedimientos cualquiera fuere su objetivo. La solución ideal desde este punto de vista es la atracción total de todos los juicios de contenido patrimonial.¹² Es obvio que esto no es aplicable en nuestro sistema, pues el mal llamado fuero de atracción concursal, contempla que todos los créditos, incluyendo por supuesto a los post-concursales deberán presentar su solicitud de reconocimiento para ser cancelados. Es decir, que el liquidador conocerá de dichos créditos y los cancelará en el orden de prelación correspondiente, es decir, como quirografarios.

En virtud a lo expuesto, es evidente que un acreedor concursal tendrá la respuesta adecuada cuando se le solicite proveer recursos nuevos a fin de preservar la permanencia de la unidad productiva, y esta respuesta será, no más plata buena sobre plata mala.

V. LA PERMANENCIA DE LA UNIDAD PRODUCTIVA Y LAS CONSIDERACIONES PARA DETERMINAR LA VIABILIDAD DE NUEVOS FINANCIAMIENTOS

Si bien es cierto, hemos analizado que nuestra legislación concursal vigente, se contraponen con sus propios objetivos al no contemplar los mecanismos legales adecuados para el financiamiento de empresas en crisis, se hace necesario determinar, que al momento de considerar la permanencia de la unidad productiva, los criterios de evaluación han de enfocarse sabiendo que el valor de las empresas no siempre resulta de la suma de sus activos en forma separada, o lo que refleja la contabilidad, sino que debe verse el valor del negocio en marcha y las posibilidades de generación de recursos contando con las fuentes y vías adecuadas para acceder al financiamiento.

La gran mayoría de los procesos concursales termina en liquidación y no siempre porque sea más beneficioso para los acreedores, ya que el porcentaje de créditos no pagados es exponencialmente superior al de los pagados, toda vez que el valor de los activos en liquidación es muy inferior al de las deudas materia del concurso.

¹¹ Ley General del Sistema Concursal, Artículos 163, 746 y 88.

¹² DASSO Ariel, *Tendencias Actuales del Derecho Concursal*, Primera Edición, Ad Hoc S.R.L., Buenos Aires, Argentina, 1999, Pág. 81.

En este grupo de acreedores perjudicados, no solo se encuentran aquellos que no están garantizados, toda vez que la liquidación de activos, en su mayoría obsoletos, deteriorados o de difícil recolocación, hace que su valor de venta sea insuficiente, incluso para atender a quienes contando con garantías podrían estar interesados en la liquidación. En el caso de los acreedores laborales que gozan de primer orden de preferencia al momento de la liquidación, la expectativa de la liquidación en la mayoría de los casos no es siempre la más favorable, toda vez que no solo no logran recuperar el íntegro de sus beneficios sociales, sino que pierden su puesto de trabajo, derechos de jubilación, y por límite de edad y el efecto cadena en diversos sectores, prácticamente no podrán ingresar a laborar a otra empresa nunca más y pasarán al sector informal con el consiguiente perjuicio para su propia economía y la de todos en general. Ahora bien, con relación a los acreedores de cuarto y quinto orden que no están garantizados, su perspectiva es prácticamente nula si de recuperar acreencias se trata.

Con esto no queremos decir que la solución es reestructurar en todos los casos, sino que es preciso separar la paja del trigo como se dice, y considerar que los acreedores han de evaluar si el negocio es rentable o no, es decir si tiene mercado, capacidad de producción, costos eficientes y puede generar márgenes aceptables; asimismo, identificar las causas de la crisis, que pueden deberse no solo a una deficiente gestión, sino a factores exógenos como sucedió con algunas empresas del sector pesquero en la década de los noventa por el fenómeno del niño o en la actualidad con el sector textil y las importaciones chinas que están obligando al gobierno a considerar el establecer salvaguardas.

Se deberá considerar con relación a los activos de la empresa, que muchas veces el valor de uso es superior al valor de cambio y luego de establecer la capacidad real de deuda que puede sostener, diseñar una nueva política de gestión. Para ello, en primer término, ha de promoverse un sinceramiento -renuncia a parte de su deuda- por parte de los acreedores de sus pretensiones de cobranza, la conformación de un nuevo equipo de gestión y el establecimiento de sistemas de control de los recursos y resultados del manejo empresarial, entre otras variables.

Es en esta etapa que se presenta la necesidad de contar con líneas de financiamiento y nuevos recursos, en caso el análisis sobre la permanencia de la unidad productiva hubiese sido favorable, pudiendo contar con las siguientes opciones:

a) Cambio de estructura accionaria. Esta modalidad contempla en un caso la capitalización de obligaciones de parte de los acreedores, quienes tomarán control del accionariado mayoritario de la empresa, y asumirán la gestión proveyendo de líneas de financiamiento sustentadas en su credibilidad frente al sistema. Otra posibilidad es que ingrese un inversionista -ajeno o no al proceso- que proceda a adquirir créditos concursales para luego seguir con la capitalización de obligaciones como hemos mencionado.

La realidad nos demuestra que son contados los casos en que un acreedor está dispuesto a capitalizar sus obligaciones, y esto por diversas razones, que van desde que la mayoría de acreencias las concentra la banca y esta no solo no tiene vocación de empresario, sino que además de ello la Superintendencia de Banca y Seguros le establece a las entidades financieras diversas restricciones para capitalizar en empresas

concuradas, y les concede un plazo para mantener dichas inversiones²³; asimismo, los demás acreedores en la mayoría de los casos, o no tienen interés en hacerse de un negocio que no conocen o, están debilitados, por la propia crisis generada por la empresa concursada, y finalmente en nuestro país no existe a la fecha una tendencia real de inversionistas de riesgo, pese a que con la entrada en vigencia de los Valores de Empresas en Concurso se pretendía agilizar este mercado.²⁴

b) Aplicar mecanismos de financiamiento que protejan a quien financia en un caso de cambio de destino por liquidación: Esta situación es viable y además recomendable en extremo para aquellas empresas concursadas que por la naturaleza de su giro y de sus operaciones pueden utilizarlas. Nos referimos principalmente al financiamiento de recursos a través de factoring, warrant, letras sin recurso de clientes AI, y fideicomiso.

Sin embargo, esta modalidad que puede servir, por ejemplo, en el caso del warrant para empresas del sector pesquero, o en el caso del factoring o de las letras sin recurso para aquellas empresas que cuenten con modalidades de comercialización bajo este proceso, no siempre podrá ser aplicada a la generalidad de las empresas en concurso, cuyos acreedores luego del análisis realizado hubiesen considerado optar por la reestructuración y captar nuevos recursos.

c) Financiamiento de recursos nuevos con carácter post-concursal bajo modalidades distintas a las contempladas en el acápite anterior: Estamos ante los casos en que las empresas concursadas pese a ser viables no acceden a estos mecanismos por la clase de operación que tienen pero requieren igualmente de financiamiento, en cuyo caso la propia empresa deberá captar nuevos recursos y asegurar que pese a estar en concurso cumplirá con el pago y los que asumieron riesgos nuevos no se verán perjudicados.

Esta alternativa, en virtud de lo expuesto no es posible, ya que en ningún caso la empresa podrá garantizar que, de variarse el destino a liquidación, existirá algún nivel de preferencia para el pago de los créditos materia de nuevos financiamientos, y difícilmente estos podrán estar respaldados por garantías reales, al estar éstas comprometidas con otros acreedores o ser inexistentes.

Es esta última opción -que además es la recurrente en nuestro sistema concursal- la que abordaremos a continuación a fin de establecer ciertas consideraciones para hacer posible el financiamiento de empresas en crisis.

VI. MECANISMOS LEGALES PARA POSIBILITAR EL FINANCIAMIENTO: "CÓMO HACER PARA QUE LA PLATA BUENA NO CAIGA SOBRE PLATA MALA"

En la actualidad se dice que el sistema concursal está colapsando, en parte, en virtud a la imposibilidad de otorgar financiamientos a las empresas en crisis sin recibir como pago el castigo de ser considerado en el último lugar de prelación, en un caso de cambio de destino.

²³ Resolución Superintendencia de Banca y Seguros No. 064-2000. Artículo 7 "Las empresas supervisoras no podrán mantener las inversiones originadas por la capitalización de acciones a que se refiere el presente Reglamento por un plazo mayor al de la ejecución del Plan de Reestructuración o Programa de saneamiento y Fortalecimiento Empresarial o, en cualquier caso, por un plazo mayor a cinco (5) años."

²⁴ Resolución Conasev No. 96-2002-EJ/94.10. Reglamento de los valores de empresas en concurso.

No es cierta aquella tesis que señala que los acreedores ya no estarán interesados en prestarle a quien los llevó a un concurso, puesto que como hemos precisado anteriormente la evaluación sobre un nuevo financiamiento no pasa por un factor hepático –nada técnico por decir lo menos– sino por criterios de valor de recuperación en liquidación frente a asumir el riesgo de proveer nuevo capital y ser premiado por este esfuerzo.

En realidades cercanas a la nuestra como es el Concordato en Colombia, los créditos post-concursales –que han de entenderse como aquellos que se causan con posterioridad a la apertura del proceso– gozan de especial protección al extremo que los privilegian en una eventual liquidación obligatoria.¹⁵ Es entendible que los acreedores sean reticentes a arriesgar nuevos recursos en procura de la reactivación, si recibirán como “premio” en caso del fracaso de la recuperación, la calificación de quirografarios.¹⁶

En nuestra realidad, existe una disposición legal en materia concursal –derogada a la fecha– que es el Decreto de Urgencia 064-99, el mismo que fue promulgado con posterioridad a la Ley de Reestructuración Patrimonial, pero obviamente antes de la Ley General del Sistema Concursal. Este dispositivo legal contemplaba un tratamiento similar al de la legislación colombiana para los créditos post-concursales, puesto que establecía que los nuevos créditos se pagarían en principio según lo disponga el Convenio de Sancamiento o el Plan de Reestructuración –hasta ese instante no aportaba nada nuevo–, sin embargo, lo trascendente estribaba que en caso de liquidación, los créditos post-concursales, se calificarían como prioritarios al igual que los créditos laborales y se pagarían después de estos.¹⁷

Al promulgarse la nueva y esperada Ley General del Sistema Concursal, nos causó una desagradable sorpresa encontrar que no se había recogido esta propuesta, y que muy por el contrario se había privado a los acreedores de los mecanismos adecuados para garantizar la recuperación privilegiada de aquel que asume nuevos riesgos en la empresa concursada proveyéndole de financiamiento.

Es entendible que este nuevo financiamiento no puede ser otorgado o desembolsado inconsultamente, sino que deberá ser concedido respetando diversas condiciones:

a) La Junta de Acreedores deberá aprobar el otorgamiento de nuevos financiamientos a favor de la empresa.

Es evidente que esta es una condición obligatoria, ya que de lo contrario los directivos de la empresa podrían solicitar algún financiamiento que no se ajuste a las necesidades de la sociedad y perjudique los intereses de los demás acreedores.

b) La aprobación comprenderá el monto del mismo, las condiciones referentes a la tasa de interés y plazo de pago.

Considerando la situación de crisis de la empresa, deberá negociarse con quien brinde el financiamiento –sea de una entidad financiera con recursos líquidos o un

¹⁵ BARRERO BUITRAGO, Álvaro. *Manual de Procedimientos Concursales, Concordato y Liquidación Obligatoria*. Segunda Edición, Ediciones Librería del Profesional, Bogotá Colombia, 1999, Página 196.

¹⁶ BARRERO BUITRAGO, Álvaro. *REESTRUCTURACIÓN EMPRESARIAL*. Primera Edición, Ediciones Librería del Profesional, Bogotá, Colombia, 2001, Página 60.

¹⁷ Decreto de Urgencia 064-99, Artículo 15.

proveedor con materia prima o insumos- que las condiciones del mismo deberán ser superiores a las que se ofrecen normalmente en el mercado, ya que el beneficio no debe verse en la rentabilidad de los recursos colocados, sino en un tratamiento especial para la porción de deuda concursal que tiene el acreedor que financia, la misma que deberá ser programada preferentemente, independientemente de la reprogramación para el pago por el financiamiento.

c) Los acreedores garantizados y aquellos del cuarto y quinto orden, deberán considerar que la aprobación de este financiamiento a favor de la empresa, no constituye un perjuicio para sus intereses, al representar la permanencia de la unidad productiva un mayor valor de recuperación en el tiempo que una liquidación.

Es evidente que el conceder un privilegio a la par del crédito laboral y solo superado por éste al momento de la liquidación, constituye una difícil decisión para los acreedores, en especial los garantizados, sin embargo, estos también podrán exigir mecanismos de aceleración de pagos en el flujo, y determinar que el monto del financiamiento sea acorde con las necesidades precisas de la empresa a efectos que la exposición en caso de cambio de destino no los perjudique en demasía, hecho que también ha de interesar a quien provee el financiamiento.

Independientemente a la posibilidad de que los acreedores involucrados en el proceso otorguen nuevos financiamientos, consideramos que debería reorientarse el esfuerzo que ha pretendido realizar el Estado con programas como el FOPE en los cuales ha dispuesto mecanismos para la reducción de obligaciones dependiendo de la calificación de deudas en el sistema financiero y proveyendo de recursos de la banca de segundo piso, otorgados a las entidades financieras para que sean destinados a aquellas empresas en crisis que demuestren ser viables y puedan ser recuperadas en el tiempo.

En la actualidad, el sistema concursal vigente contradice sus objetivos como hemos podido analizar, y no permite que los acreedores cuenten con mecanismos legales para garantizar condiciones idóneas para el financiamiento de empresas en crisis al castigar a quien brinda recursos nuevos -post-concursales- con el pago en último orden de prelación.

No se pretende establecer una disposición obligatoria para favorecer a todo aquel que otorgue un financiamiento post-concursal a la empresa, sino mantener la tendencia que establece que es potestad de los usuarios del sistema constituidos como Junta de Acreedores el analizar la situación de la empresa y tomar las decisiones más convenientes sobre su destino, posibilitando que en caso se requiriese de financiamiento, se encuentren en libertad de acceder al mismo sin que esto signifique un riesgo inaceptable para el que lo concede ni un perjuicio elevado para quien lo permite.

Es obligación de quien diseña el sistema concursal permitir que cuando sea conveniente se logre la permanencia de la unidad productiva y se destierren aquellos artículos de la ley concursal que atan la voluntad de los privados y preconiben sus decisiones, quitándoles la autonomía de tomar sus propias decisiones bajo condiciones aceptables, puesto que existen muchos casos en que es eficiente poner plata buena sobre plata mala.