

Buenos Aires, 20 de octubre de 2009

Vistos los autos: "Sociedad Comercial del Plata S.A. y otros s/ concurso preventivo".

Considerando:

1°) Que contra la sentencia de la Sala "D" de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial que, al confirmar la de primera instancia, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. y autorizó la enajenación del 81% del paquete accionario de la concursada en Compañía General de Combustibles a favor de un tercero, interpusieron sendos recursos extraordinarios el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial. Ambos recursos fueron concedidos con el alcance que surge de fs. 9105/9111, y la Fiscal General acudió en queja ante el Tribunal por estimar poco claro el auto de concesión.

La Procuradora Fiscal sostuvo los dos recursos interpuestos por la Fiscal General y señaló que los fundamentos de esa apelación dieron lugar a una denuncia penal promovida por la mencionada magistrada y por el Fiscal Nacional de Investigaciones Administrativas.

2°) Que la Fiscal General ante la Cámara Comercial alega la existencia de cuestión federal en razón de la inadecuada interpretación y aplicación de normas federales (decreto 677/01 y ley 17.811, el art. 42 de la Constitución Nacional y la Ley de Defensa del Consumidor, en lo referente al consumidor financiero), así como la arbitrariedad del fallo, que —según expresa— se traduce en la violación de las garantías constitucionales de propiedad, igualdad, debido proceso, derechos de los extranjeros (art. 20) y en la transgresión de los tratados internacionales de protección de inversiones extranjeras. Sostiene que el pronunciamiento omite considerar

y resolver cuestiones conducentes, prescinde de pruebas decisivas y del derecho aplicable al caso y no resulta derivación razonada de la ley vigente con aplicación a las circunstancias de la causa, a la vez que se funda en aseveraciones dogmáticas que sólo confieren al fallo un fundamento aparente.

3°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires invoca igualmente la arbitrariedad del fallo, al que atribuye manifiesto apartamiento de la solución legal del caso, al violar lo dispuesto por concretas normas concursales y civiles. Sostiene también que la cámara formula una incorrecta exégesis de las normas, se basa en pautas de excesiva latitud y omite el tratamiento de cuestiones conducentes, y expresa que lo resuelto se traduce en la afectación confiscatoria de su derecho de propiedad, a la vez que soslaya la realidad económica resultante del pronunciamiento.

4°) Que en la sentencia recurrida (fs. 7945/7980) la cámara comercial resolvió que estaba sujeta a autorización judicial, en los términos del artículo 16 de la ley 24.522, la decisión de la concursada de autorizar un aumento de capital en Compañía General de Combustibles S.A. y no ejercer el derecho de suscripción preferente respecto de dicho aumento, por lo cual su tenencia accionaria quedó reducida del 99,9% al 19%. Sostuvo que esa operación, que había sido realizada sin contar previamente con dicha autorización, afecta el activo de la empresa y compromete su patrimonio, que es la prenda común de los acreedores. Examinó después la conveniencia del negocio y expresó que el precio pactado, de \$ 70.000.000, resultaba beneficioso para Compañía General de Combustibles S.A. —empresa que también se halla en concurso preventivo— ya que al ingresar esa suma, aportada por el tercero que suscribió el aumento de capital al que había renunciado Sociedad Comercial

del Plata, obtenía financiamiento externo y directo para el pago íntegro de la propuesta concordataria. A continuación, analizó si era beneficioso para Sociedad Comercial del Plata mantener solamente el 19% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, en lugar del 99,9% que tenía con anterioridad. Indicó que se había intentado obtener el "valor de mercado" de las acciones mediante el pedido de informes a la Bolsa de Comercio y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia, pero señaló que la determinación de ese valor "podría extenderse tanto en el tiempo como en la profundidad y especialización de los cuantificadores", lo que excedía el marco del proceso concursal, que no podía dilatarse indefinidamente en el tiempo. Sobre tales bases, expresó el a quo que la cuestión sería abordada "de acuerdo con las constancias de autos y la ponderación de las cuestiones técnicas en función de la sana crítica" y, tras la mención de diversos métodos para la valuación de empresas, refirió —con cita doctrinaria— que una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible), pero que el valor de este patrimonio depende de la rentabilidad que se espera obtener de él en el contexto de los negocios que prevea realizar la empresa. Después de otras indicaciones de carácter técnico, manifestó que una empresa petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, y que ello incide en el precio de las acciones y de la empresa en su conjunto. Tuvo en cuenta la descalificación que sufrió Compañía General de Combustibles por su endeudamiento y un proceso de desinversión que la llevó a despojarse de parte de sus activos, así como la previsión de una contingencia relativa a un crédito de elevado monto, sujeto a arbitraje en los Estados Unidos, que habría frustrado una venta anterior de la empresa. En tal contexto, admitió la

utilidad de ese aporte de capital en el marco de la homologación del concordato ofrecido por Compañía General de Combustibles, para valorizar la empresa en función de un ulterior desempeño con su situación financiera regularizada. Sin perjuicio de ello, señaló que podría parecer "una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por \$ 70 millones equivalente al 81% del capital de CGC SA y su control, ante un patrimonio neto proyectado post homologación en \$ 970 millones...", pero que a pesar de esos reparos aquella suma podía ser razonable en función del "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo, considerando los activos y rentabilidad futura con su *participación e inyección de capital*" (fs. 7959/7960). Concluyó que, más allá de considerar la conveniencia o no del negocio en sí, cuestión sujeta a una dinámica comercial, resultaba apropiado conferir la mentada autorización, en función de los factores ponderados y de que un escenario de desarrollo y valorización de las acciones no parecería posible sin la capitalización en cuestión, dado que no aparecía probable que Compañía General de Combustibles consiguiese mayor financiación externa frente a su estructura de pasivos, ni que ésta fuese aportada por Sociedad Comercial del Plata para ejercer su derecho de suscripción preferente. Finalmente, juzgó que no constituía un dato dirimente la participación de un ex director de la concursada en la administración de uno de los fondos controlantes de la nueva accionista.

5°) Que, por otra parte, la cámara de apelaciones confirmó la decisión de primera instancia que había homologado la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata S.A. Rechazó, en primer término, las objeciones efectuadas contra la asamblea de obligacionistas que votaron

el acuerdo, tanto en lo referente a su constitución, como al mecanismo mediante el cual fue celebrada. Expresó en lo relativo a la presentación del certificado de bloqueo de las obligaciones negociables como condición para participar del acto asambleario, que sólo cabía destacar "...que tal requisito, cumplido por caso por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes, se encuentra previsto por el decreto 677/01:31 con la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia" (fs. 7964), frente a lo cual juzgó que el cuestionamiento debía ser desestimado.

Al examinar los agravios que calificaban la propuesta concordataria como abusiva y fraudulenta, y sin desconocer que el acuerdo contenía cláusulas iguales para acreedores que se encontraban en diferentes condiciones, ponderó el alto grado de adhesiones expresado por los acreedores en moneda extranjera.

Señaló que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación imponga a estos últimos una quita adicional, no consentida, "representa, *a priori*, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, había solicitado a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, de los acreedores en moneda extranjera, había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha

existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs. 7973). Con relación a la magnitud de la quita ofrecida en la propuesta, estimó evidente "la relatividad que surge de la ponderación de una propuesta disociada, de la complejidad que contiene este concurso, en función de la firma deudora y de su vinculación con el conjunto que conforma con Compañía General de Combustibles S.A. y Tren de la Costa S.A." (fs. 7974). Destacó que el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos establece la exclusión de una propuesta abusiva, cuyo análisis no debe limitarse sólo a la quita, si esto no ha sido lo único planteado como solución a la cesación de pagos. Puntualizó que resulta perturbador el dato objetivo de una propuesta de acuerdo que contiene una quita del 80%, tal como fue reconocido por la concursada en varias presentaciones, si es tomado aisladamente, pero que "la combinación de factores es mucho más compleja que cotejar si una quita del 80% es más que una del 40% o del 60%" (fs. 7975). Tuvo en cuenta la calidad de sociedad "holding" de la concursada, con participaciones en dos sociedades también concursadas y expresó que "debe considerarse que no es sólo una quita importante del 80%, sino que representa, en gran medida, una abrupta reorganización de la sociedad, con una capitalización de \$ 400.000.000, la incorporación de nuevos socios y una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones, con un 'precio' fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta" (fs. 7975). Aludió a la dinámica económica, financiera y concursal en la cual dicha propuesta se encuentra inmersa, destacó su aceptación por una "importante mayoría de

capital y por una suficiente mayoría de personas", a la vez que señaló que no se había invocado que un procedimiento de *cramdown* pudiera aportar una solución mejor y que una hipotética quiebra podría contar con un valor de realización aun menor al de una propuesta compleja como la examinada. Agregó que no surgía de las actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa para los acreedores que la formulada y que, por el contrario "surge como dato palmario acerca de su flujo de fondos que ha declinado su participación de control en CGC S.A. —Compañía General de Combustibles— para capitalizarla con la integración de un nuevo socio" (fs. 7976).

6°) Que la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial cuestiona el pronunciamiento recurrido por haber omitido el debido tratamiento del planteo introducido en el punto 5.5 de su dictamen, en cuanto argumenta que las decisiones recaídas —las que puntualiza— desnaturalizaron la conformación de la asamblea de bonistas. Asimismo se agravia contra la autorización concedida *ex post facto* por la cámara a la concursada, con respecto a la decisión de aumentar el capital de Compañía General de Combustibles y no suscribir ese aumento, operación que considera una verdadera licuación del paquete accionario de Sociedad Comercial del Plata. Imputa al a quo haber incurrido en contradicción porque, a pesar de que tenía presente que el valor de esa tenencia accionaria era muy superior al pagado, autorizó, sin pruebas, la transferencia. También atribuye falta de coherencia al tribunal porque reconoció que no había en la causa suficientes elementos de juicio para resolver, no obstante lo cual igualmente decidió la cuestión, en perjuicio de los acreedores. Recuerda que en su dictamen de fs. 7689/7701 sostuvo que, dado que la operación ya había sido efectuada, el otorgamiento de autori-

zación para celebrarla configuraba una cuestión abstracta y que sólo cobraría virtualidad en caso de decretarse la quiebra, ocasión en que podrían resultar aplicables los arts. 119 y 173 de la ley de concursos, que habilitan las acciones persecutorias y de responsabilidad. Agrega que lo resuelto por la cámara tiene un efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que el art. 121 de la ley de concursos establece que el art. 119 de la misma ley, que regula la acción de revocatoria concursal, no es aplicable respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

Expresa la Fiscal que la operación cuestionada no es en realidad una venta de acciones, sino una voluntaria reducción de la participación accionaria de la concursada, que produce la licuación de su activo, cuya integridad debía ser preservada como garantía común de los acreedores. Celebrado ya ese acto, reitera que no cabía sino, en caso de quiebra, intentar las acciones pertinentes en defensa de los acreedores, pero puntualiza que en ese contexto legal lo que no correspondía hacer era declarar la *eficacia* de la operación, por lo que solicita la descalificación de lo resuelto en tal sentido por la cámara. Al respecto, pone de relieve lo que considera una nueva falta de congruencia en que habría incurrido el tribunal a quo, al conferir una autorización que nunca había sido requerida por la concursada.

7°) Que la Fiscal General se agravia también contra la decisión de homologar una propuesta que califica como abusiva y fraudulenta. Imputa a la cámara omisión de tratamiento de numerosas cuestiones planteadas en su dictamen respecto de la asamblea de obligacionistas, entre las que destaca la falta de consideración de las irregularidades relativas a la asistencia de los bonistas y su registro, que quedó en manos

de la concursada, sin control del juzgado. Manifiesta que tampoco recibió tratamiento la alegación de que el edicto de convocatoria no contenía ninguna especificación acerca del otorgante del certificado de bloqueo para asistir a la asamblea, lo que fue modificado por una decisión posterior de la jueza de primera instancia —no publicada— en la que se exigió que fuera otorgado por la entidad depositaria, con lo que se convirtió en un requisito de imposible concreción. Expresa que ello afecta sustancialmente el cómputo de mayorías y puntualiza diversos errores que no fueron tratados por el a quo. Afirma que la propuesta homologada por el a quo es claramente abusiva y violatoria del art. 43 de la ley de concursos, en tanto los acreedores en moneda nacional votaron una quita que ellos no sufrirán y que sólo perjudicará a los acreedores en moneda extranjera. Señala la omisión en considerar la merma real que sufrieron los créditos, por la que —según afirma— la acreencia del Banco de la Provincia de Buenos Aires quedó reducida al 0,66% de su valor, a semejanza del crédito perteneciente al Banco de la Nación Argentina. Estima que, como consecuencia de ello, existe una pérdida de 160 millones de dólares para el sector público. Sostiene también que se han computado mayorías ficticias y que las consideraciones formuladas por la cámara para homologar la propuesta no se corresponden con las constancias de la causa, siendo tales fundamentos artificiosos y carentes de contenido, pues no indican nada acerca del valor real de la propuesta.

8°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires solicita la descalificación de lo resuelto por aplicación de la doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad y expresa que la cámara ha incurrido en apartamiento manifiesto de la solución legal del caso, por no haber aplicado el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos, que veda la homologación de la

propuesta abusiva o fraudulenta. Señala que el a quo ha transgredido los principios concursales, en tanto sólo tuvo en cuenta la protección de la empresa, evitando su quiebra, a la vez que desatendió los derechos de los acreedores. También puntualiza que la cámara ignoró el art. 43 de la ley de concursos, que prohíbe que el acuerdo contemple cláusulas distintas para acreedores de la misma categoría —lo que, en el caso, se efectivizó en perjuicio de los acreedores en moneda extranjera— y advierte que la quita que sufrió su crédito oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que se le aplica o no la pesificación legal. Manifiesta que el trato discriminatorio respecto de los créditos en moneda extranjera se traduce en la proporción de 3 a 1 si se entiende expresada la deuda en dólares y, si se la pesifica, se la priva de la aplicación del CER.

Imputa asimismo a la cámara haber efectuado una exégesis incorrecta de las normas y aplicado pautas de excesiva latitud, al valorar la propuesta prescindiendo de las pautas objetivas de la magnitud de la quita y de la espera, apoyándose en meras consideraciones generales, como la "condición de la persona", o la "abrupta reorganización de la sociedad", y empleando frases carentes de contenido concreto. Estima errado el razonamiento que pondera la eventual capitalización de deudas mediante su conversión en acciones como un beneficio, pues entiende que no se trata de un aporte de "fondos frescos" sino un aumento de capital eventual, que deja al acreedor igualmente insatisfecho. Cuestiona que la cámara asigne a la acreedora la carga de demostrar si hubiese estado en mejor situación en caso de quiebra —lo que califica de absurdo— y puntualiza que tales argumentos sólo apuntan a licuar el pasivo de la concursada y liberarla de sus deudas. También atribuye al a quo omisión en el tratamiento de cues-

tiones conducentes, señalando que tomó por válida la afirmación de que la quita era del 80%, sólo porque lo alegaba la concursada, sin examinar lo acontecido respecto del crédito de la apelante. Se agravia asimismo de la falta de tratamiento de su planteo referente a que no está alcanzado por la pesificación y expresa que el fallo tiene efectos confiscatorios respecto de su propiedad, a la vez que prescinde de la realidad económica en que se proyecta tal decisión.

9°) Que esta Corte se ha pronunciado reiteradamente en favor de la aplicación de un criterio amplio, fundado en la garantía de la defensa en juicio, cuando la ambigüedad de los términos de la concesión del recurso extraordinario suscita dudas acerca de su alcance, aun cuando no se hubiese interpuesto queja sobre el punto (Fallos: 321:3620; 322:3030; 325:1454; 327:4227; 328:1390, entre muchos otros). Tal doctrina resulta de aplicación al sub lite, en atención a que la cámara concedió ambos recursos sin limitar su alcance, por lo que es procedente acceder al tratamiento de las dos apelaciones deducidas.

Por otra parte, es doctrina de este Tribunal que, al alegarse en el recurso extraordinario tanto arbitrariedad como cuestión federal, corresponde examinar inicialmente la primera, dado que de existir esa tacha, en rigor no habría sentencia propiamente dicha (Fallos: 324:3394, 3774; 325:279; 327:2163, entre otros).

10) Que el examen de admisibilidad de los recursos presentados por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires, fundados en la arbitrariedad de la sentencia homologatoria de un acuerdo en materia concursal debe ser extremadamente restrictivo por las siguientes razones.

En primer lugar, porque ha dicho esta Corte que las cuestiones que se suscitan en torno a los hechos, prueba, e

interpretación de derecho común y procesal constituyen, por vía de principio, facultades de los jueces de la causa y no son susceptibles de revisión en la instancia extraordinaria (Fallos: 264:301; 312:292; 315:1574, entre muchos otros). En este sentido, cabe considerar que numerosas cuestiones planteadas en la vía recursiva son de derecho común, muchas de ellas opinables y otras fuera del alcance de comprobación por parte de esta Corte.

En segundo lugar, porque la noción de arbitrariedad requiere la identificación de un defecto grave de fundamentación o de razonamiento que torne ilusorio el derecho de defensa o conduzca a la frustración del derecho federal invocado (Fallos: 310:234). Pero no incumbe a la Corte Suprema juzgar el error o acierto de la sentencia que decide cuestiones de derecho común (Fallos: 286:85), y su objeto no es corregir en tercera instancia pronunciamientos equivocados (Fallos: 310:676).

En tercer lugar, y como consecuencia de lo dicho, sólo cabe considerar configurado un supuesto de arbitrariedad en estos casos cuando se encuentre afectada la garantía de la defensa en juicio y debido proceso, exigiendo que las sentencias sean fundadas y constituyan una derivación razonada del derecho vigente con aplicación a las circunstancias comprobadas de la causa (Fallos: 315:1574 y sus citas; 316:1141; 324:2542 y sus citas, entre muchos otros), o cuando se compruebe una afectación sustancial del crédito como consecuencia del ejercicio abusivo del derecho contrariando los fines que la ley tuvo en miras al establecer este instituto.

Que los recursos deducidos en el presente caso se refieren a cuestiones de hecho, prueba o bien a diferencias de opinión, por lo que en estos aspectos son inadmisibles conforme se dijo en primer y segundo lugar. Pero existen dos

aspectos vinculados al tercer punto, es decir, al debido proceso y al ejercicio abusivo del derecho con grave afectación de la propiedad, que deben ser considerados por esta Corte.

11) Que la tutela del debido proceso, en este caso, significa que los jueces deben dedicar especial cuidado a garantizar los procedimientos destinados a obtener la expresión del consentimiento positivo o negativo, pero con información transparente, comprensible y sin obstáculos para expresarla, de una mayoría sustancialmente representativa de la voluntad de los acreedores.

Que, en tal sentido, resulta apropiado abordar el análisis del agravio expuesto en primer término por la Fiscal General —conformación de la asamblea de bonistas—, en razón de que dicha cuestión incide sustantivamente en el desarrollo ulterior del proceso y lo condiciona en su devenir. Al respecto, cabe precisar que el a quo se limitó a señalar que la necesidad de presentar un certificado de bloqueo emitido por las entidades depositarias, como condición para participar en la asamblea, respondía al cumplimiento de un requisito previsto en el decreto 677/01 y a la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia, y que, en el caso, fue cumplido por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes (fs. 7964).

Este fundamento corresponde confrontarlo con el argumento expuesto por la Fiscal General atinente a la imposibilidad de que el certificado de bloqueo fuera otorgado por la entidad depositaria, tal como lo ordenó la jueza de primera instancia en la resolución posterior a la que fue publicada por edictos (providencias de fs. 3902/3909 y 5608), como así con el señalamiento de que mediante la decisión de fs.

5593/5596 la jueza permitió el ingreso de bonistas que no contaban con el certificado requerido, ya que éste había sido emitido a favor de la entidad intermediaria y no del bonista, cuya tenencia sólo era identificada mediante otro certificado emitido por aquélla, al tiempo que denegó el registro de otros bonistas que no contaban con el recaudo exigido, sino que sólo habían obtenido el certificado de bloqueo emitido por la entidad intermediaria.

12) Que, más allá del recaudo normativo referido en el fallo, el cuestionamiento concierne al modo de implementación en el contexto de este proceso universal. Por lo cual, la respuesta dada por la alzada, con la escueta mención del cumplimiento por un gran número de obligacionistas y de personas físicas, resulta dogmática.

Sin embargo, debe considerarse que este Tribunal ha señalado reiteradamente que la sentencia constituye un todo indivisible demostrativo de una unidad lógico-jurídica, en que la parte dispositiva no es sino la conclusión final y necesaria del análisis de los presupuestos fácticos y normativos efectuados en su fundamentación (Fallos: 315:2291; 321:1642, entre muchos otros). Del mismo modo, no cabe sino entender que ese criterio no autoriza antagonismos entre las afirmaciones vertidas en los considerandos que la integran.

Desde este enfoque, cabe advertir que si bien el a quo refirió el cumplimiento por un gran número de bonistas, a continuación, no explicitó el sustento de tal valoración, con lo cual adolece del fundamento indispensable. Dicha aseveración no puede desvincularse del análisis que efectuó al tratar los agravios relativos a la abusividad de la propuesta (fs. 7972/7973), en razón de que este último —aun cuando referido a una cuestión distinta— concierne a la entidad del capital representado en la asamblea por los bonistas que

adhirieron a la propuesta frente al total verificado por quienes revestían igual condición. Es decir, esa ponderación de la cámara es la que informaría el presupuesto de aquella afirmación inicial.

Ahora bien, este fundamento se asienta en parámetros cuestionables. En efecto, laalzada señaló que "fueron verificados créditos de obligacionistas en un total de U\$S 30.897.937,80 (fs. 7833)" cuando en realidad la suma total asciende a U\$S 258.638.960,72 (conf. sentencia verificatoria de fs. 2642/2726, decisiones complementarias e informes de las sindicaturas de fs. 7806 y 7906 vta.). Por ende, la cámara supuso que casi el 90% del total del capital verificado por los bonistas había adherido a la propuesta cuando, tomando las cifras de los indicadores mencionados y de acuerdo con el razonamiento del propio tribunal, sólo lo había hecho menos del 11%.

13) Que los planteos efectuados por la Fiscal General al respecto, resultan relevantes en tanto el proceso concursal, como última ratio preventiva que procura remediar el estado de cesación de pagos, atendiendo coetáneamente la protección de la empresa y la satisfacción del derecho de los acreedores, requiere indispensablemente de una absoluta transparencia en los actos que lo conforman y, particularmente, en todo aquello que hace a la captación de buena fe del voto de los acreedores, de manera que no puede convertirse en una carrera de obstáculos para quienes deben concurrir a fin de ejercer sus derechos, en la que se introducen imprevistamente exigencias que no han sido exteriorizadas con la publicidad propia a la naturaleza del andamiento, y restringen los medios tendientes a consumir, acabadamente, las facultades inherentes a la decisión de aceptar o no la propuesta.

Que, en ese orden, todo aquello que informa al pro-

cedimiento previo y tiene como punto culminante la expresión de la libre voluntad de los acreedores reviste una trascendental relevancia, en la medida que constituye uno de los pilares atinentes a la protección del crédito y, como tal, atiende al derecho de propiedad contemplado constitucionalmente (art. 17 de la Constitución Nacional). Estos institutos resultan afectados cuando se implementan arbitrios que persiguen un orden meramente ritual y desvirtúan la posibilidad del ejercicio del derecho a conformar o no el acuerdo, pues en la realidad implica una lesión a la defensa en juicio y al debido proceso (art. 18 de la Constitución Nacional) que arrojaría serias dudas sobre el resultado aparentemente obtenido, situación que no se compece con aquello que, en forma prístina, el ordenamiento concursal exige.

Que, sobre tales bases, corresponde establecer que la cámara omitió el examen del planteo oportunamente propuesto, al no analizar los extremos conducentes para abordar los agravios de la Fiscal General relativos a la convocatoria de la asamblea de bonistas, cuestión cuya relevancia queda evidenciada por los efectos que propaga, en el caso, respecto de la aceptación del acuerdo y, por ende, descalificar el fallo por aplicación de la conocida doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad de sentencias.

Que las deficiencias referidas impiden conocer circunstanciadamente un elemento de insustituible valor, en el contexto de cuestiones mayoritariamente reguladas por el derecho común y doctrinariamente opinables, para configurar materia susceptible de comprensión en los términos señalados en el considerando 12 del presente, circunstancias que obstan al análisis de los restantes agravios expresados por la Fiscal General.

14) Que conforme lo dicho y sin que sea necesario

decidir sobre cuestiones de hecho controvertidas, existe una duda razonable sobre la transparencia de la información y sobre los obstáculos que encontraron los acreedores para expresar su voluntad. La duda sobre el cumplimiento de los recaudos del debido proceso no debe resolverse en contra de los titulares de ese derecho fundamental y mucho menos cuando ello trae como consecuencia una afectación sustancial del derecho de crédito.

Estas diferencias planteadas y las dudas que ello genera deberían haber sido suficientes como para que el Tribunal reconsiderara los medios para lograr una clara, transparente e incuestionable expresión de la voluntad de los acreedores, y no lo hizo, con afectación del derecho al debido proceso.

15) Que el segundo elemento que tipifica la arbitrariedad en el caso es la afectación sustancial del crédito derivado de un ejercicio abusivo del derecho del deudor concursado, contrariando la finalidad económico-social de dicho instituto. Este aspecto fue expresamente planteado por el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

En el análisis del abuso del derecho relacionado con la admisibilidad de una propuesta de acuerdo preventivo, el juez debe apreciar objetivamente si el deudor, en el ejercicio de su derecho, ha contrariado la finalidad económico-social de aquél, que está dada no sólo 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.

Que, al margen de la diversidad de circunstancias con el precedente de Fallos: 330:834, no cabe duda alguna que el principio derivado del abuso del derecho es aplicable, también, al caso de autos.

Dicho principio jurídico es una cláusula general que no contiene una determinación precisa, pero obliga al juez a realizar un juicio de ponderación para lograr su mayor satisfacción en la medida compatible con otros principios competitivos, máxime cuando la mediación de la conformidad de los acreedores resulta una condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, en un contexto donde existían razones poderosas como para dudar de una adecuada representación conforme se puso de manifiesto en los considerandos anteriores.

Por lo tanto, el a quo debió ejercer un control sustancial de la propuesta y denegar su aprobación si la consideraba abusiva o en fraude a la ley.

16) Que, al realizar el referido juicio no puede prescindirse de las situaciones jurídicas abusivas creadas por el entrelazamiento de un cúmulo de derechos guiados por una estrategia contraria a la buena fe, las buenas costumbres o los fines que la ley tuvo en miras al reconocerlos. En las costumbres negociales que se utilizan actualmente, puede ocurrir que no se observe un uso disfuncional en cada uno de los derechos, pero ello aparece con claridad cuando se valora el contexto situacional que es creado por el autor para desnaturalizar, obstaculizar o impedir el ejercicio de la facultad de su contraparte.

La situación es, desde el punto de vista fáctico, un contexto que impide o limita la capacidad de elección, que es lo que ha ocurrido claramente en el caso conforme con lo señalado en los considerandos 11 a 14. Una situación jurídica abusiva crea un entrelazamiento de derechos que producen falta de transparencia informativa, obstáculos para la expresión de la voluntad, y permiten consolidar una propuesta que no sería aprobada si tales restricciones no hubieran existido.

De esta manera, y sin que sea necesario examinar elementos de hecho, está claro que en el procedimiento seguido para la aprobación de la propuesta han operado una serie de factores que confluieron en la limitación de las facultades de los acreedores y que, como resultado de ello, la propuesta que debieron aceptar —tomando en cuenta sus términos y modalidades— afecta de un modo sustancial el derecho de crédito y, en esas condiciones, delimita el agravio que hace a la procedencia del recurso extraordinario deducido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires.

Por ello, con el alcance indicado, se declaran procedentes los recursos extraordinarios deducidos por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires y se deja sin efecto el fallo recurrido, con costas. Vuelvan los autos al tribunal de origen a fin de que, por quien corresponda, se dicte nuevo pronunciamiento con arreglo a lo resuelto. En atención a lo decidido en la presente, resulta inoficioso el tratamiento del recurso de hecho S.467.XLII, lo que así se declara. Notifíquese y remítanse los autos principales, previa agregación de copias certificadas del pronunciamiento a la queja, cuyo archivo se dispone. RICARDO LUIS LORENZETTI - ELENA I. HIGHTON de NOLASCO (según su voto)- CARLOS S. FAYT - ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI (en disidencia)- JUAN CARLOS MAQUEDA (en disidencia)- E. RAUL ZAFFARONI - CARMEN M. ARGIBAY (en disidencia).

ES COPIA

VO-//-



-//-TO DE LA SEÑORA VICEPRESIDENTA DOCTORA DOÑA ELENA I. HIGHTON de NOLASCO

Considerando:

1°) Que contra la sentencia de la Sala "D" de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial que, al confirmar la de primera instancia, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. y autorizó la enajenación del 81% del paquete accionario de la concursada en Compañía General de Combustibles a favor de un tercero, interpusieron sendos recursos extraordinarios el Banco de la Provincia de Buenos Aires y la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial. Ambos recursos fueron concedidos con el alcance que surge de fs. 9105/9111, y la Fiscal General acudió en queja ante el Tribunal por estimar poco claro el auto de concesión.

La Procuradora Fiscal sostuvo los dos recursos interpuestos por la Fiscal General y señaló que los fundamentos de esa apelación dieron lugar a una denuncia penal promovida por la mencionada magistrada y por el Fiscal Nacional de Investigaciones Administrativas.

2°) Que la Fiscal General ante la Cámara Comercial alega la existencia de cuestión federal en razón de la inadecuada interpretación y aplicación de normas federales (decreto 677/01 y ley 17.811, el art. 42 de la Constitución Nacional y la Ley de Defensa del Consumidor, en lo referente al consumidor financiero), así como la arbitrariedad del fallo, que —según expresa— se traduce en la violación de las garantías constitucionales de propiedad, igualdad, debido proceso, derechos de los extranjeros (art. 20) y en la transgresión de los tratados internacionales de protección de inversiones extranjeras. Sostiene que el pronunciamiento omite considerar y resolver cuestiones conducentes, prescinde de pruebas deci-

sivas y del derecho aplicable al caso y no resulta derivación razonada de la ley vigente con aplicación a las circunstancias de la causa, a la vez que se funda en aseveraciones dogmáticas que sólo confieren al fallo un fundamento aparente.

3°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires invoca igualmente la arbitrariedad del fallo, al que atribuye manifiesto apartamiento de la solución legal del caso, al violar lo dispuesto por concretas normas concursales y civiles. Sostiene también que la cámara formula una incorrecta exégesis de las normas, se basa en pautas de excesiva latitud y omite el tratamiento de cuestiones conducentes, y expresa que lo resuelto se traduce en la afectación confiscatoria de su derecho de propiedad, a la vez que soslaya la realidad económica resultante del pronunciamiento.

4°) Que en la sentencia recurrida (fs. 7945/7980) la cámara comercial resolvió que estaba sujeta a autorización judicial, en los términos del art. 16 de la ley 24.522, la decisión de la concursada de autorizar un aumento de capital en Compañía General de Combustibles S.A. y no ejercer el derecho de suscripción preferente respecto de dicho aumento, por lo cual su tenencia accionaria quedó reducida del 99,9% al 19%. Sostuvo que esa operación, que había sido realizada sin contar previamente con dicha autorización, afecta el activo de la empresa y compromete su patrimonio, que es la prenda común de los acreedores. Examinó después la conveniencia del negocio y expresó que el precio pactado, de \$ 70.000.000, resultaba beneficioso para Compañía General de Combustibles S.A. —empresa que también se halla en concurso preventivo— ya que al ingresar esa suma, aportada por el tercero que suscribió el aumento de capital al que había renunciado Sociedad Comercial del Plata, obtenía financiamiento externo y directo para el

pago íntegro de la propuesta concordataria. A continuación, analizó si era beneficioso para Sociedad Comercial del Plata mantener solamente el 19% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, en lugar del 99,9% que tenía con anterioridad. Indicó que se había intentado obtener el "valor de mercado" de las acciones mediante el pedido de informes a la Bolsa de Comercio y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia, pero señaló que la determinación de ese valor "podría extenderse tanto en el tiempo como en la profundidad y especialización de los cuantificadores", lo que excedía el marco del proceso concursal, que no podía dilatarse indefinidamente en el tiempo. Sobre tales bases, expresó el a quo que la cuestión sería abordada "de acuerdo con las constancias de autos y la ponderación de las cuestiones técnicas en función de la sana crítica" y, tras la mención de diversos métodos para la valuación de empresas, refirió —con cita doctrinaria— que una empresa vale lo que vale su patrimonio neto (activo menos pasivo exigible), pero que el valor de este patrimonio depende de la rentabilidad que se espera obtener de él en el contexto de los negocios que prevea realizar la empresa. Después de otras indicaciones de carácter técnico, manifestó que una empresa petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, y que ello incide en el precio de las acciones y de la empresa en su conjunto. Tuvo en cuenta la descalificación que sufrió Compañía General de Combustibles por su endeudamiento y un proceso de desinversión que la llevó a despojarse de parte de sus activos, así como la previsión de una contingencia relativa a un crédito de elevado monto, sujeto a arbitraje en los Estados Unidos, que habría frustrado una venta anterior de la empresa. En tal contexto, admitió la utilidad de ese aporte de capital en el marco de la

homologación del concordato ofrecido por Compañía General de Combustibles, para valorizar la empresa en función de un ulterior desempeño con su situación financiera regularizada. Sin perjuicio de ello, señaló que podría parecer "una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por \$ 70 millones equivalente al 81% del capital de CGC S.A. y su control, ante un patrimonio neto proyectado post homologación en \$ 970 millones...", pero que a pesar de esos reparos aquella suma podía ser razonable en función del "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo, considerando los activos y rentabilidad futura con su *participación e inyección de capital*" (fs. 7959/7960). Concluyó que, más allá de considerar la conveniencia o no del negocio en sí, cuestión sujeta a una dinámica comercial, resultaba apropiado conferir la mentada autorización, en función de los factores ponderados y de que un escenario de desarrollo y valorización de las acciones no parecería posible sin la capitalización en cuestión, dado que no aparecía probable que Compañía General de Combustibles consiguiese mayor financiación externa frente a su estructura de pasivos, ni que ésta fuese aportada por Sociedad Comercial del Plata para ejercer su derecho de suscripción preferente. Finalmente, juzgó que no constituía un dato dirimente la participación de un ex director de la concursada en la administración de uno de los fondos controlantes de la nueva accionista.

5°) Que, por otra parte, la cámara de apelaciones confirmó la decisión de primera instancia que había homologado la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata S.A. Rechazó, en primer término, las objeciones efectuadas contra la asamblea de obligacionistas que votaron el acuerdo, tanto en lo referente a su constitución, como al

mecanismo mediante el cual fue celebrada. Expresó en lo relativo a la presentación del certificado de bloqueo de las obligaciones negociables como condición para participar del acto asambleario, que sólo cabía destacar "...que tal requisito, cumplido por caso por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes, se encuentra previsto por el decreto 677/01:31 con la intención de establecer en forma concreta la titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia" (fs. 7964), frente a lo cual juzgó que el cuestionamiento debía ser desestimado.

Al examinar los agravios que calificaban la propuesta concordataria como abusiva y fraudulenta, y sin desconocer que el acuerdo contenía cláusulas iguales para acreedores que se encontraban en diferentes condiciones, ponderó el alto grado de adhesiones expresado por los acreedores en moneda extranjera.

Señaló que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación imponga a estos últimos una quita adicional, no consentida, "representa, a priori, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, había solicitado a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, de los acreedores en moneda extranjera, había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una pro-

puesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs. 7973). Con relación a la magnitud de la quita ofrecida en la propuesta, estimó evidente "la relatividad que surge de la ponderación de una propuesta disociada, de la complejidad que contiene este concurso, en función de la firma deudora y de su vinculación con el conjunto que conforma con Compañía General de Combustibles S.A. y Tren de la Costa S.A." (fs. 7974). Destacó que el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos establece la exclusión de una propuesta abusiva, cuyo análisis no debe limitarse sólo a la quita, si esto no ha sido lo único planteado como solución a la cesación de pagos. Puntualizó que resulta perturbador el dato objetivo de una propuesta de acuerdo que contiene una quita del 80%, tal como fue reconocido por la concursada en varias presentaciones, si es tomado aisladamente, pero que "la combinación de factores es mucho más compleja que cotejar si una quita del 80% es más que una del 40% o del 60%" (fs. 7975). Tuvo en cuenta la calidad de sociedad "holding" de la concursada, con participaciones en dos sociedades también concursadas y expresó que "debe considerarse que no es sólo una quita importante del 80%, sino que representa, en gran medida, una abrupta reorganización de la sociedad, con una capitalización de \$ 400.000.000, la incorporación de nuevos socios y una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas y la entrega de bonos o valores convertibles en acciones, con un 'precio' fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta" (fs. 7975). Aludió a la dinámica económica, financiera y concursal en la cual dicha propuesta se encuentra inmersa, destacó su aceptación por una "importante mayoría de capital y por una suficiente mayoría de personas", a la vez

que señaló que no se había invocado que un procedimiento de *cramdown* pudiera aportar una solución mejor y que una hipotética quiebra podría contar con un valor de realización aún menor al de una propuesta compleja como la examinada. Agregó que no surgía de las actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa para los acreedores que la formulada y que, por el contrario "surge como dato palmario acerca de su flujo de fondos que ha declinado su participación de control en CGC S.A. —Compañía General de Combustibles— para capitalizarla con la integración de un nuevo socio" (fs. 7976).

6°) Que la Fiscal General ante la Cámara Nacional en lo Comercial se agravia contra la autorización concedida *ex post facto* por la cámara a la concursada, con respecto a la decisión de aumentar el capital de Compañía General de Combustibles y no suscribir ese aumento, operación que considera una verdadera licuación del paquete accionario de Sociedad Comercial del Plata. Imputa al a quo haber incurrido en contradicción porque, a pesar de que tenía presente que el valor de esa tenencia accionaria era muy superior al pagado, autorizó, sin pruebas, la transferencia. También atribuye falta de coherencia al tribunal porque reconoció que no había en la causa suficientes elementos de juicio para resolver, no obstante lo cual igualmente decidió la cuestión, en perjuicio de los acreedores. Recuerda que en su dictamen de fs. 7689/7701 sostuvo que, dado que la operación ya había sido efectuada, el otorgamiento de autorización para celebrarla configuraba una cuestión abstracta y que sólo cobraría virtualidad en caso de decretarse la quiebra, ocasión en que podrían resultar aplicables los arts. 119 y 173 de la ley de concursos, que habilitan las acciones persecutorias y de responsabilidad. Agrega que lo resuelto por la cámara tiene un

efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que el art. 121 de la ley de concursos establece que el art. 119 de la misma ley, que regula la acción de revocatoria concursal, no es aplicable respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

Expresa la Fiscal que la operación cuestionada no es en realidad una venta de acciones, sino una voluntaria reducción de la participación accionaria de la concursada, que produce la licuación de su activo, cuya integridad debía ser preservada como garantía común de los acreedores. Celebrado ya ese acto, reitera que no cabía sino, en caso de quiebra, intentar las acciones pertinentes en defensa de los acreedores, pero puntualiza que en ese contexto legal lo que no correspondía hacer era declarar la *eficacia* de la operación, por lo que solicita la descalificación de lo resuelto en tal sentido por la cámara. Al respecto, pone de relieve lo que considera una nueva falta de congruencia en que habría incurrido el tribunal a quo, al conferir una autorización que nunca había sido requerida por la concursada.

7°) Que la Fiscal General se agravia también contra la decisión de homologar una propuesta que califica como abusiva y fraudulenta. Imputa a la cámara omisión de tratamiento de numerosas cuestiones planteadas en su dictamen respecto de la asamblea de obligacionistas, entre las que destaca la falta de consideración de las irregularidades relativas a la asistencia de los bonistas y su registro, que quedó en manos de la concursada, sin control del juzgado. Manifiesta que tampoco recibió tratamiento la alegación de que el edicto de convocatoria no contenía ninguna especificación acerca del otorgante del certificado de bloqueo para asistir a la asamblea, lo que fue modificado por una decisión posterior de la jueza de primera instancia —no publicada— en la que se exigió

que fuera otorgado por la entidad depositaria, con lo que se convirtió en un requisito de imposible concreción. Expresa que ello afecta sustancialmente el cómputo de mayorías y puntualiza diversos errores que no fueron tratados por el a quo. Afirma que la propuesta homologada por el a quo es claramente abusiva y violatoria del art. 43 de la ley de concursos, en tanto los acreedores en moneda nacional votaron una quita que ellos no sufrirán y que sólo perjudicará a los acreedores en moneda extranjera. Señala la omisión en considerar la merma real que sufrieron los créditos, por la que —según afirma— la acreencia del Banco de la Provincia de Buenos Aires quedó reducida al 0,66% de su valor, a semejanza del crédito perteneciente al Banco de la Nación Argentina. Estima que, como consecuencia de ello, existe una pérdida de 160 millones de dólares para el sector público. Sostiene también que se han computado mayorías ficticias y que las consideraciones formuladas por la cámara para homologar la propuesta no se corresponden con las constancias de la causa, siendo tales fundamentos artificiosos y carentes de contenido, pues no indican nada acerca del valor real de la propuesta.

8°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires solicita la descalificación de lo resuelto por aplicación de la doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad y expresa que la cámara ha incurrido en apartamiento manifiesto de la solución legal del caso, por no haber aplicado el art. 52 inc. 4 de la ley de concursos, que veda la homologación de la propuesta abusiva o fraudulenta. Señala que el a quo ha transgredido los principios concursales, en tanto sólo tuvo en cuenta la protección de la empresa, evitando su quiebra, a la vez que desatendió los derechos de los acreedores. También puntualiza que la cámara ignoró el art. 43 de la ley de concursos, que prohíbe que el acuerdo contemple cláusulas dis-

tintas para acreedores de la misma categoría —lo que, en el caso, se efectivizó en perjuicio de los acreedores en moneda extranjera— y advierte que la quita que sufrió su crédito oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que se le aplica o no la pesificación legal. Manifiesta que el trato discriminatorio respecto de los créditos en moneda extranjera se traduce en la proporción de 3 a 1 si se entiende expresada la deuda en dólares y, si se la pesifica, se la priva de la aplicación del CER.

Imputa asimismo a la cámara haber efectuado una exégesis incorrecta de las normas y aplicado pautas de excesiva latitud, al valorar la propuesta prescindiendo de las pautas objetivas de la magnitud de la quita y de la espera, apoyándose en meras consideraciones generales, como la "condición de la persona", o la "abrupta reorganización de la sociedad", y empleando frases carentes de contenido concreto. Estima errado el razonamiento que pondera la eventual capitalización de deudas mediante su conversión en acciones como un beneficio, pues entiende que no se trata de un aporte de "fondos frescos" sino un aumento de capital eventual, que deja al acreedor igualmente insatisfecho. Cuestiona que la cámara asigne a la acreedora la carga de demostrar si hubiese estado en mejor situación en caso de quiebra —lo que califica de absurdo— y puntualiza que tales argumentos sólo apuntan a licuar el pasivo de la concursada y liberarla de sus deudas. También atribuye al a quo omisión en el tratamiento de cuestiones conducentes, señalando que tomó por válida la afirmación de que la quita era del 80%, sólo porque lo alegaba la concursada, sin examinar lo acontecido respecto del crédito de la apelante. Se agravia asimismo de la falta de tratamiento de su planteo referente a que no está alcanzado por la pesificación y expresa que el fallo tiene efectos confiscato-

rios respecto de su propiedad, a la vez que prescinde de la realidad económica en que se proyecta tal decisión.

9°) Que esta Corte se ha pronunciado reiteradamente en favor de la aplicación de un criterio amplio, fundado en la garantía de la defensa en juicio, cuando la ambigüedad de los términos de la concesión del recurso extraordinario suscita dudas acerca de su alcance, aun cuando no se hubiese interpuesto queja sobre el punto (Fallos: 321:3620; 322:3030; 325:1454; 327:4227; 328:1390, entre muchos otros). Tal doctrina resulta de aplicación al sub lite, en atención a que la cámara concedió ambos recursos sin limitar su alcance, por lo que es procedente acceder al tratamiento de las dos apelaciones deducidas.

Por otra parte, es doctrina de este Tribunal que, al alegarse en el recurso extraordinario tanto arbitrariedad como cuestión federal, corresponde examinar inicialmente la primera, dado que de existir esa tacha, en rigor no habría sentencia propiamente dicha (Fallos: 324:3394, 3774; 325:279; 327:2163, entre otros).

10) Que si bien las cuestiones que se suscitan en torno a los hechos, prueba, e interpretación de derecho común y procesal constituyen, por vía de principio, facultades de los jueces de la causa y no son susceptibles de revisión en la instancia extraordinaria (Fallos: 264:301; 312:292; 315: 1574, entre muchos otros), ello no es óbice para que la Corte pueda conocer en los casos cuyas particularidades hacen excepción al principio, con base en la doctrina de la arbitrariedad, toda vez que con ésta se tiende a resguardar la garantía de la defensa en juicio y el debido proceso, exigiendo que las sentencias sean fundadas y constituyan una derivación razonada del derecho vigente con aplicación a las circunstancias comprobadas de la causa (Fallos: 315:1574 y sus citas;

316:1141; 324:2542 y sus citas, entre muchos otros).

11) Que, en orden a la complejidad del presente litigio resulta adecuado distinguir para su tratamiento dos aspectos fundamentales del fallo apelado, que suscitan, a su vez, múltiples agravios por parte de los recurrentes: I) por un lado, se trata de la autorización conferida *ex post facto* a la concursada para resolver un aumento de capital en la sociedad controlada Compañía General de Combustibles y no ejercer su derecho de preferencia en la suscripción de dichas acciones. Dichas acciones fueron adquiridas por un tercero en la proporción del 81% mediante el aporte de 70 millones de pesos (no en favor de Sociedad Comercial del Plata sino de Compañía General de Combustibles), operación con la que la tenencia accionaria de Sociedad Comercial del Plata se redujo de casi el 100% al 19%. II) Por otro lado, la cuestión se refiere a la homologación de la propuesta concordataria ofrecida por Sociedad Comercial del Plata, que es calificada por los recurrentes como abusiva y fraudulenta, a la vez que señalan la deficiente fundamentación del fallo para sustentar la aprobación del acuerdo, y objetan el modo de convocatoria y celebración de la asamblea de bonistas para ejercer su derecho de voto.

12) Que la decisión de la concursada de reducir su participación accionaria en Compañía General de Combustibles S.A. al conformar el aumento de capital y abstenerse de suscribirlo, fue calificada por el a quo como un acto sujeto a autorización judicial, en orden a lo dispuesto por el art. 16 de la ley 24.522. Ese aspecto de la decisión —es decir, que se trata de un acto sujeto a autorización judicial— constituye una cuestión de derecho común, vinculada a la ponderación de ciertos extremos fácticos, que independientemente de las diversas posiciones doctrinarias o jurisprudenciales que pue-

dan invocarse al respecto, se encuentra firme. En consecuencia, su revisión es ajena a esta instancia extraordinaria y no ha sido siquiera planteada por la recurrente.

En ese mismo pronunciamiento, la cámara convalidó la autorización que *ex post facto* había otorgado la jueza de primera instancia. En ese marco, en el dictamen de fs. 7689/7701, la Fiscal General había sostenido que resultaba abstracto pronunciarse sobre el punto dado que el acto ya había sido celebrado cuando se tomó conocimiento de su existencia.

En tanto, en el recurso extraordinario, además de reiterar aquel planteo, se agravia de que el tribunal se haya pronunciado apartándose de la solución normativa, al conceder *ex post facto* una autorización que debe ser requerida en forma previa, que nunca fue solicitada por la concursada y a la que atribuye un efecto decisivo para sanear un acto fraudulento, ya que la acción de revocatoria concursal no puede ser articulada respecto de los actos de disposición otorgados en el concurso con autorización judicial.

13) Que cabe recordar que la jueza de primera instancia declaró haber tomado conocimiento por "informaciones periodísticas" de la supuesta venta del 81% de la tenencia accionaria de Compañía General de Combustibles, la cual constituía el principal activo del concurso y señaló que esa información resultaba corroborada por la modificación de los términos de la propuesta concordataria de la mencionada compañía petrolera (fs. 3971). Ante ello, requirió a la concursada las "explicaciones del caso" y encargó a las sindicaturas y al comité de acreedores efectuar "las indagaciones que corresponda", para finalmente concluir que el acto era de los alcanzados por el art. 16 de la ley de concursos y convalidar lo actuado a pesar de que la autorización no había sido re-

querida en forma previa (fs. 6372 y 6774).

La cámara de apelaciones, por su parte, después de desestimar los argumentos de la concursada y afirmar que el acto en cuestión requería autorización judicial, expresó que: "Despejado ese óbice, cabe abordar la cuestión" (fs. 7952) y se dedicó a ponderar la conveniencia de la operación, sin examinar su inserción en las normas concursales que había declarado expresamente aplicables al caso.

14) Que el art. 16 de la ley 24.522 en que el a quo encuadró la cuestión sub examine, establece que la concursada debe requerir **previa** autorización judicial para realizar determinados actos, en tanto el art. 17 del mismo cuerpo legal prescribe que: "Los actos cumplidos en violación a lo dispuesto en el Artículo 16 son **ineficaces de pleno derecho** respecto de los acreedores".

15) Que de tal modo, el plexo normativo que —según lo resuelto por la cámara de apelaciones— rige el caso, contiene disposiciones concretas acerca de los efectos que provoca el incumplimiento de solicitar previa autorización judicial, para celebrar los actos que así lo requieren. La sanción —ineficacia de pleno derecho, conforme al art. 17 de la ley 24.522 citado— no acarrea la nulidad del acto (conf. Exposición de Motivos de la ley 19.551, Sección III, 60), pero determina que la privación de sus efectos opere sin más frente a los acreedores, que pueden actuar como si aquél nunca se hubiese celebrado. Tales disposiciones fueron obviadas por el tribunal, que no formuló razonamiento alguno por el cual pudiese arribarse a un escenario diferente del pautado por las normas mencionadas.

16) Que asiste razón a la Fiscal General cuando señala que lo resuelto tiene consecuencias decisivas en el marco del procedimiento concursal, ya que frente a la hipóte-

sis de quiebra, por aplicación de los artículos 119 y 121 de la ley 24.522, la autorización conferida por la cámara convalidada de manera definitiva la pérdida de ese activo en el patrimonio de la concursada, puesto que los actos cuya celebración fue autorizada judicialmente en los términos del art. 16 de la misma ley, no son alcanzados por la acción de revocatoria concursal reglada en el art. 119 citado.

17) Que, del mismo modo, la cámara omitió ponderar que el mencionado artículo 16 de la ley de concursos establece que la autorización debe ser solicitada por la concursada y que ésta no solamente no la requirió —ya que celebró el acto sin siquiera comunicarlo a la jueza de primera instancia, que declara haberse enterado por publicaciones periodísticas— sino que sostuvo que no debía pedirla, a punto tal que el propio tribunal inició su razonamiento señalando que: "La concursada ha sostenido en forma recurrente que la operación de marras no se hallaría sujeta a la autorización judicial prevista por la LC16..." (fs. 7951). Así, desestimó esa argumentación, sin fundar en modo alguno su apartamiento de la nítida exigencia legal sobre el punto, incurriendo de tal modo en la incongruencia que señala la Fiscal General, al conceder una autorización **que no había sido pedida** y que la concursada estimaba improcedente, lo que patentiza aún más la omisión de aplicar el marco jurídico que rige el caso.

18) Que, en tales condiciones, al abocarse el a quo directamente a la ponderación acerca de los beneficios del negocio celebrado sin autorización, para evaluar si la concedía *ex post facto*, prescindió de la solución normativa que el mismo tribunal juzgó aplicable al caso, sin dar razones que justifiquen tal apartamiento, defecto que, según reiterada doctrina de esta Corte, impone la descalificación del fallo por aplicación de la doctrina de arbitrariedad de sentencias

(Fallos: 323:2367; 325:1961; 326:2211, entre muchos otros).

19) Que la Fiscal General solicita igualmente la descalificación de lo resuelto en cuanto la cámara valora el negocio como beneficioso para los acreedores del concurso, hipótesis que sólo resulta conducente examinar en razón de que tal conclusión constituye, por vía elíptica, el único fundamento dado por la cámara para justificar la concesión de la autorización, otorgada, por las razones precedentemente expuestas, al margen de las normas que rigen el caso.

20) Que, aun cuando la calificación de tal operación como útil para los acreedores del concurso, constituye una cuestión que involucra la aplicación de normas de derecho común y la ponderación de extremos fácticos, ajenos —como regla— a su revisión por la vía extraordinaria, la recurrente sostiene que el tribunal arribó a tal conclusión prescindiendo de considerar planteos conducentes, constancias obrantes en la causa e incurriendo en manifiesta contradicción y falta de congruencia en su razonamiento, todo lo cual deja al fallo —a criterio de la apelante— sin fundamento suficiente.

21) Que asiste, en tal aspecto, razón a la recurrente, en tanto la cámara no realizó una ponderación crítica de lo resuelto en primera instancia ni de la prueba producida, sobre la base de una argumentación carente de debido sustento. Así, expresó que se atendería a las probanzas ya cumplidas, porque el debate no podría "prolongarse indefinidamente en el tiempo", siendo que "una apreciación de las características propiciadas por los impugnantes podría demandar meses o años...", sin que ese "desgaste de esfuerzo, tiempo y dinero" garantizase el arribo a una solución más justa que la propuesta en función de los elementos obrantes en el expediente (fs. 7954 in fine/7955).

Resulta, de tal modo, evidente que el a quo no pon-

deró la aptitud e idoneidad de los medios probatorios ofrecidos y empleados efectivamente, así como la virtualidad de los resultados, sino que relativizó dogmáticamente la eficacia de otros medios de prueba para esclarecer un punto esencial del debate.

22) Que, en ese contexto, en que la cámara renunció a la obtención de elementos que formarían seria convicción sobre el valor del paquete accionario, el tribunal incurre en la contradicción que señala la Fiscal General, al expresar que: "...no se ignora que puede parecer una óptica distorsionada confrontar la suscripción de acciones por \$ 70 millones equivalente al 81% del capital de C.G.C. S.A. y su control, ante un patrimonio neto proyectado *post homologación* en \$ 970 millones (fs. 7534 vta.): un razonamiento casi lineal conduce al menos a considerar *a priori* ciertos reparos" (fs. 7959).

Tal aseveración revela la falta de consistencia con que se admitió la argumentación de la concursada, según la cual el aporte de la cantidad de setenta millones de pesos por un tercero, al permitir el pago de los créditos concordatarios de Compañía General de Combustibles, produce una súbita valorización de la empresa, por la cual favorece más a los acreedores de Sociedad Comercial del Plata contar con el 19% de las acciones en la compañía petrolera con su concordato homologado, que casi el 100% que tenía con anterioridad, conclusión que, al no encontrar apoyo en concretos elementos probatorios, se afianza en meras reflexiones especulativas acerca de un conjunto de circunstancias también hipotéticas.

Cabe añadir que de los autos de concurso de Compañía General de Combustibles, que se tienen a la vista, resulta que esta operación se incorporó a la propuesta concordataria como una modificación, en la que **la aceptación o rechazo del acuerdo no se encuentra condicionada al ingreso del tercero**

—Explore Acquisition Corporation— y el aporte de fondos. Ello resulta claro si se advierte que en la cláusula 3 de la propuesta (fs. 6137 del concurso de Compañía General de Combustibles), se establece que Explore cumplirá con su obligación en la medida en que la homologación en firme de la propuesta se produzca dentro de los 24 meses de obtenidas las mayorías. Transcurrido ese plazo, Explore "tendrá la opción de retirar el compromiso de aporte de fondos necesario para la integración del capital. Esto en modo alguno obstará a que, de darse tal supuesto, **la concursada atienda con fondos propios el pago comprometido** en la cláusula 6". Se evidencia, de tal modo, que la concursada se comprometió a atender los pagos prometidos en el acuerdo, aun si Explore se retirara de la operación.

Todavía es del caso agregar que Explore **sólo aportará los fondos si la propuesta es homologada**, y que ésta será cumplida mediante un pago único, definitivo y cancelatorio, a los diez días de la homologación (cláusula 6), es decir que su ingreso se produce **solamente cuando la empresa encuentra su situación financiera totalmente saneada**, extremos que fueron desatendidos por la cámara cuando aludió al "cúmulo de contingencias asumidas por el nuevo socio de una firma altamente endeudada y en concurso preventivo" (fs. 7960).

Por otra parte, la cámara de apelaciones mencionó la existencia de una deuda significativa, sujeta a arbitraje internacional —que individualizó como "contingencia Reef"; fs. 7957— como factor incidente en la disminución del valor de las acciones, pero no advirtió que a la fecha del pronunciamiento se habían producido esenciales modificaciones en la situación de esa acreencia, en cuanto a su monto y exigibilidad, según resulta del allanamiento que consta a fs. 789 del incidente de revisión por Reef Exploration —que se tiene a la vista— y la

resolución dictada a fs. 800/803 de la misma causa, a lo que se agrega el desistimiento del recurso de apelación contra la resolución homologatoria expresado a fs. 9165 de los autos del concurso de Compañía General de Combustibles. Ello deja también sin sustento a las consideraciones efectuadas sobre el punto, para justificar la razonabilidad de la operación y conduce a la descalificación de lo resuelto en el aspecto examinado.

23) Que, dado que existe sustancial coincidencia entre los agravios vertidos por la Fiscal General y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires acerca de la decisión de la cámara de homologar la propuesta concordataria, por razones de mejor orden procesal serán tratados en forma conjunta.

24) Que ambos recurrentes sostienen que el a quo incurrió en violación a lo dispuesto en el art. 43 de la ley 24.522 al homologar un acuerdo que contiene cláusulas idénticas para acreedores que se encuentran en diferente situación, y afirman que la magnitud de la quita y de la espera propuestas, no valorada debidamente por la cámara, impide su homologación en mérito a lo prescripto por el art. 52 inc. 4 de la citada ley de concursos.

A tales fines, resulta útil señalar que la propuesta establece que todas las deudas en moneda extranjera verificadas o declaradas admisibles, "serán convertidas a la relación fija y definitiva de U\$S 1 = \$ 1 (aun cuando no hubieran sido alcanzadas por la conversión obligatoria dispuesta por los decretos P.E.N. 214/02; 410/02 y concordantes) sin aplicarse sobre esa conversión ningún tipo de ajuste, ni actualización (es decir, no regirán para ellos ni el Coeficiente de Estabilización de Referencia, ni ningún otro sustitutivo)" (fs. 5198/5198 vta).

En lo que aquí interesa, la propuesta agrega que

todas las deudas verificadas y declaradas admisibles, tanto las expresadas originariamente en pesos cuanto las originariamente contraídas en moneda extranjera y llevadas a pesos según lo establecido precedentemente, "serán convertidas a dólares estadounidenses según el tipo de cambio comprador billete del Banco de la Nación Argentina vigente al día de la homologación...o a la relación de U\$S 1 (un dólar estadounidense) = \$ 3.00 (tres pesos), la que sea mayor a la fecha de la Homologación". Añade que el monto resultante conformará la "Deuda Consolidada de la compañía".

Esa deuda "sufrirá una quita del 40% que será imputada, inclusive fiscalmente, primero a intereses que se hubieran devengado hasta la fecha de presentación en concurso preventivo, y luego a capital. Los montos resultantes de distraer la quita a la Deuda Consolidada constituirán la Deuda Consolidada Neta".

A su vez, esa deuda se pagará con "bonos (pagarés) nominativos, libremente transferibles mediante las formalidades de la cesión ordinaria", bajo determinadas condiciones de emisión y amortización.

El valor de la emisión será el de la deuda consolidada neta, en proporción a cada acreedor, y la amortización se efectuará en "*cinco cuotas anuales y consecutivas, la primera de ellas al cumplirse el décimo primer aniversario de la Homologación*", según el siguiente detalle: en el décimo primer aniversario de la homologación: 10% del valor de la emisión; en el décimo segundo aniversario otro 10%, en el décimo tercer aniversario el 20%, en el décimo cuarto el 30% y en el décimo quinto el 30% restante del valor de la emisión.

A partir del décimo aniversario de la homologación, se abonará un interés anual vencido del 1% sobre los saldos deudores que se abonarán conjuntamente con cada una de las

cuotas de amortización.

Los bonos (pagarés) serán convertibles en acciones ordinarias de la compañía, en las condiciones que se describen a fs. 5199 vta./5200, así como las condiciones de rescate.

25) Que de la sola redacción de la propuesta surge que ésta transgrede el principio de la *par conditio creditorum* en que se funda el art. 43 de la ley 24.522 en cuanto dispone que: "Las propuestas **deben contener cláusulas iguales para los acreedores dentro de cada categoría**, pudiendo diferir entre ellas".

Así, al establecerse que las deudas en moneda extranjera serán convertidas a la relación de un peso igual a un dólar, aun cuando hubiesen sido exceptuadas de la pesificación y, si ésta les alcanzase, sin la compensación del CER ni ninguna otra que importe un ajuste, resulta claro que se les impone una quita inicial *que no sufren las obligaciones originariamente expresadas en pesos*.

Es decir que los acreedores en moneda extranjera acceden al acuerdo con una severa disminución en la expresión de su acreencia en pesos. Después sufren una nueva conversión —esta vez compartida con las obligaciones originariamente expresadas en pesos—, pero en la relación 3 a 1, con lo que la expresión nominal de las deudas en moneda extranjera equivale —en forma aproximada— a un tercio de la deuda original, lo que indudablemente configura una quita adicional a las establecidas en el acuerdo.

26) Que la cámara de apelaciones, en principio, no desconoció esa circunstancia y expresó (fs. 7972) que la agrupación de acreedores en pesos con acreedores en moneda extranjera en una sola categoría de modo que la votación imponga a estos últimos **una quita adicional, no consentida, "representa, a priori, una situación abusiva** que afecta ele-

mentales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)". Añadió que, por ese motivo, solicitó a los síndicos información complementaria en relación con la integración cuantitativa y cualitativa de las mayorías del acuerdo. Sobre la base de tales datos, concluyó que el 75%, computado por capital, **de los acreedores en moneda extranjera** había prestado su conformidad al acuerdo, lo que estimó "suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses" (fs. 7973).

27) Que, al resolver de tal modo, el a quo se apartó de la norma legal aplicable, con apoyo en un —supuestamente— alto grado de adhesiones al acuerdo, expresado por los acreedores en moneda extranjera. Tal conclusión colisiona con la doctrina de este Tribunal establecida en la causa "Arcángel Maggio S.A." (Fallos: 330:834), en cuanto advierte que la conformidad de los acreedores a la propuesta de acuerdo ofrecida por el deudor es condición necesaria pero no suficiente para obtener la homologación, pues el juez puede ejercer un control sustancial de la propuesta, pudiendo denegar su aprobación si la considera abusiva o en fraude a la ley (art. 52, inc. 4°, de la ley 24.522). Desde dicha perspectiva, y tal como señaló el Tribunal en el citado precedente, el criterio adoptado por la cámara "directamente no se adecua a la legislación vigente" (considerando 10).

El apartamiento normativo en que ha incurrido la cámara resulta aún más grave si se advierte que, como se señaló, reconoció en forma expresa que la exacción patrimonial impuesta discriminadamente a los acreedores en moneda extran-

jera "representa, *a priori*, una situación abusiva que afecta elementales pautas de mérito de un acuerdo preventivo (cciv. 953 y 1071)" (fs. 7972).

28) Que sin perjuicio de lo expuesto, el fundamento de la cámara referente a la alta adhesión de los acreedores en moneda extranjera, se asienta en parámetros **erróneos**. En efecto, señaló que "fueron verificados **créditos de obligacionistas por U\$S 30.897.937,80** (fs. 7833)", cuando **en realidad la suma total asciende a U\$S 258.638.960,72** (conf. sentencia verificatoria de fs. 2642/2726, decisiones complementarias e informes de las sindicaturas de fs. 7806 y 7906 vta.). Por ende, **la cámara supuso que casi el 90%** del total del capital verificado por los bonistas había adherido a la propuesta, cuando, tomando las cifras reales de esos indicadores y de acuerdo con el razonamiento del propio tribunal, **sólo lo había hecho menos del 11%**.

Dicho error —al que se suma el que incurrió al indicar el monto total verificado en moneda extranjera— desarticula el razonamiento del tribunal sobre el que asienta la conclusión expuesta, pues reviste trascendencia suficiente como para incidir en el sentido del pronunciamiento.

29) Que, por otra parte, los recurrentes se agravan de lo que consideran deficiente tratamiento de las impugnaciones al acuerdo por resultar abusivo y fraudulento.

Según fue destacado precedentemente, los acreedores en moneda extranjera sufren una detracción patrimonial de aproximadamente las dos terceras partes de su acreencia, que después es reducida en un 40% y previsto su pago en bonos, con diez años de gracia, en cinco cuotas anuales y sucesivas en la proporción del 10%, 10%, 20%, 30% y 30% de la deuda, teniendo como única compensación una mínima tasa de interés, postergada en su cómputo durante once años, a los que deben sumarse los

transcurridos entre la presentación en concurso y la homologación de la propuesta.

La cámara de apelaciones dio en el punto una respuesta insuficiente e infundada a los agravios de las partes. Sin efectuar análisis alguno, ni examinar los cálculos efectuados por el Banco de la Provincia de Buenos Aires —que estimó que su crédito sufría una quita que oscilaría entre el 99,34% y el 85,2%, según se entendiese que se encontraba o no sujeto a pesificación— el tribunal juzgó que esa merma equivale al 80% porque así lo "reconoce la concursada en varias de sus presentaciones..." (fs. 7974), omitiendo toda consideración de los planteos formulados por el banco y por la Fiscal acerca de la real magnitud de la detracción patrimonial.

30) Que, por otra parte, convalidó la homologación del acuerdo sobre la base de consideraciones meramente genéricas y pautas de excesiva latitud, en las que el tribunal aludió a factores que no identificó claramente o que invocó de manera enunciativa, sin relacionarlos concretamente con las conclusiones a que arribó, prescindiendo, de tal modo, de dar al fallo sustento adecuado y suficiente, en orden a las circunstancias de la causa y al derecho aplicable.

En tal sentido, omitió formular una apreciación objetiva que indique si el deudor, al ejercer su derecho de ofrecer una propuesta concordataria, ha contrariado la finalidad económico social del instituto. Ha señalado este Tribunal en el precedente citado ("Arcángel Maggio S.A.", Fallos: 330:834) que ese objetivo está dado no solamente por la conservación de la empresa sino también definido por el logro de una finalidad satisfactiva del derecho de los acreedores, la cual resulta negada cuando la pérdida que se les impone resulta claramente excesiva. En tal sentido, puntualizó que hace a la transparencia del proceso concursal y a la captación de

buena fe del voto de los acreedores que **la quita formalmente ofrecida se corresponda con la que realmente se pagará, lo que impone pagar el interés moratorio** a fin de que el pago conserve la proporción prometida en la propuesta. Como se dijo *supra* la conformidad de los acreedores no es condición suficiente para obtener la homologación sino que el juez puede ejercer un control sustancial de la propuesta, que la cámara ha omitido en la especie.

31) Que a lo expuesto cabe agregar que el tribunal, al advertir que no surgía de las actuaciones que la concursada pudiese presentar una propuesta más beneficiosa, pondera, como "dato palmario" que ha declinado su participación de control en Compañía General de Combustibles para capitalizarla con la integración de un nuevo socio. Desde esa perspectiva, la cámara no solamente se apartó sin fundamento de la solución legal prevista frente a la celebración del acto sin contar con previa autorización judicial, sino que convalidó la disminución del activo aun frente a la hipótesis de quiebra y ponderó esa circunstancia para justificar la aprobación de la propuesta. Prescindió, por ende, de valorar el alegado carácter abusivo del acuerdo teniendo en cuenta la capacidad patrimonial que resulta de ese activo, a la vez que cohonestó infundadamente la supuesta impotencia en que, según los recurrentes, la propia concursada se colocó.

32) Que tampoco recibieron adecuado tratamiento los agravios del Banco de la Provincia de Buenos Aires, por los que descalificó la aptitud compensatoria de convertir en acciones los bonos dados en pago. Sin atender a las condiciones de la conversión —que se realiza por U\$S 10 = 1 acción de \$ 10 nominal, lo que implica una quita semejante a la ofrecida en la otra opción—, la cámara se limitó a efectuar genéricas menciones a una "abrupta" reorganización social, y reconoció

que estimaba "imponderable" el eventual precio de esas acciones (fs. 7975), en sustento de la desestimación de tales planteos.

33) Que los agravios de la Fiscal General con relación a la convocatoria de la asamblea de bonistas, no fueron tratados por el a quo, quien los desestimó mediante un párrafo, con una cita legal errónea, y en el que sólo señaló dogmáticamente que algunos obligacionistas habían acudido a la asamblea, como único fundamento para rechazar las objeciones formuladas (fs. 7964). En tal sentido, no consideró la alegada **imposibilidad de que el certificado de bloqueo fuera otorgado por la entidad depositaria**, tal como lo ordenó la jueza de primera instancia en la **resolución posterior a la que fue publicada por edictos** (pronunciamientos de fs. 3902/3909, 5608) y que no fue dada a conocer del mismo modo. Tampoco se hizo cargo del señalamiento de la Fiscal General en el sentido de que en la decisión de fs. 5593/5596, la jueza permitió el ingreso de bonistas que no contaban con el certificado requerido, ya que el certificado de bloqueo había sido emitido a favor de la entidad intermediaria y no del bonista, cuya tenencia sólo era identificada mediante otro certificado emitido por la entidad intermediaria. Al mismo tiempo, denegó el registro de otros bonistas que no contaban con el recaudo exigido por la jueza sino que sólo habían obtenido el certificado de bloqueo emitido por la entidad intermediaria, todo lo cual sería ratificatorio de la imposibilidad de cumplir con la exigencia requerida.

34) Que, como surge de las consideraciones precedentemente expuestas, el tribunal a quo ha incurrido en diversas causales de arbitrariedad conforme a la conocida doctrina de esta Corte en la materia. En efecto:

(a) Se apartó de la solución normativa establecida por el

art. 16 de la ley 24.522 sin fundamento idóneo, con la grave consecuencia de convalidar de modo definitivo la reducción sustancial del principal activo de la concursada en perjuicio de sus acreedores, puesto que frente a la hipótesis de quiebra, la enajenación del paquete accionario no resultará alcanzada por la acción de revocatoria concursal reglada en el art. 119 de la ley citada.

(b) Del mismo modo, se apartó de lo prescripto en los arts. 43 y 52, inc. 4°, de la ley 24.522, al aprobar sin fundamento válido una propuesta violatoria de la *par conditio creditorum*, que contiene cláusulas claramente abusivas en perjuicio de los acreedores. Pretendió superar esa reconocida y aceptada abusividad de la propuesta respecto de los acreedores en moneda extranjera, con apoyo en un supuesto alto grado de adhesiones al acuerdo, sobre la base de cifras erróneas distanciadas de las reales en tal proporción que ello por sí mismo descalifica la base del razonamiento.

(c) Omitió el examen de planteos oportunamente propuestos y conducentes para la solución de la causa sobre la base de argumentos dogmáticos y carentes de todo sustento en función de la trascendencia de las cuestiones involucradas. Ello, al pretender esclarecer un punto central del debate como lo era la valuación del paquete accionario del que se desprendía la concursada, prescindiendo de los medios probatorios ofrecidos y de sus resultados y relativizando la eficacia de cualquier otro medio de prueba.

(d) Incurrió en apartamiento de las constancias de la causa al justificar la enajenación del 81% del paquete accionario de Compañía General de Combustibles señalando que se encontraba altamente endeudada, sin advertir, en primer lugar, que la "contingencia Reef" se hallaba en el momento del pronunciamiento modificada sustancialmente en cuanto a su

monto y exigibilidad y, en segundo término, que el tercero adquiriría una empresa saneada, con el acuerdo homologado y totalmente cumplido.

(e) Convalidó la homologación del acuerdo sobre la base de consideraciones genéricas y pautas de excesiva latitud al referir a factores y circunstancias que no relacionó con las de la causa ni con la legislación aplicable.

(f) Incurrió en omisión de tratamiento de cuestiones planteadas de interés para la solución de la causa, al no examinar los agravios del Banco de la Provincia de Buenos Aires tendientes a descalificar la aptitud compensatoria de convertir en acciones los bonos dados en pago.

(g) Del mismo modo, omitió considerar cuestiones conducentes al no analizar los agravios de la Fiscal General relativos a la convocatoria de la asamblea de bonistas, pronunciándose sobre el punto en forma dogmática.

35) Que, por todo lo expuesto, corresponde descalificar el fallo por aplicación de la conocida doctrina de esta Corte en materia de arbitrariedad de sentencias a que se ha hecho referencia *supra* (Fallos: 314:1366, 1445; 320:2198; 324:2946; 328:2047, entre muchos otros), en tanto existe relación directa entre lo decidido y las garantías constitucionales que se dicen afectadas.

Por ello, con el alcance indicado, se declaran procedentes los recursos extraordinarios deducidos por la Fiscal General y el Banco de la Provincia de Buenos Aires y se deja sin efecto el fallo recurrido, con costas. Vuelvan los autos al tribunal de origen a fin de que, por quien corresponda, se dicte nuevo pronunciamiento con arreglo a lo resuelto. En atención a lo decidido en la presente, resulta inoficioso el

-//-

-//- tratamiento del recurso de hecho S.467.XLII, lo que así

S. 620. XLII.  
S. 467. XLII.  
RECURSO DE HECHO  
Sociedad Comercial del Plata S.A. y otros s/  
concurso preventivo.

se declara. Notifíquese y remítanse los autos principales,  
previa agregación de copias certificadas del pronunciamiento a  
la queja, cuyo archivo se dispone. ELENA I. HIGHTON de NO-  
LASCO.

ES COPIA

DISI-//-



-//-DENCIA DE LOS SEÑORES MINISTROS DOCTORES DON ENRIQUE  
SANTIAGO PETRACCHI Y DON JUAN CARLOS MAQUEDA

Considerando:

1°) Que la sentencia de la Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, homologó el acuerdo preventivo presentado por Sociedad Comercial del Plata S.A. —excepto en cuanto a una cláusula— y autorizó el aumento de capital dispuesto en la Compañía General de Combustibles —sin que aquella sociedad ejerciera el derecho de suscripción preferente—, decisión que permitió que el 81% de las acciones que la concursada poseía en la mencionada compañía fuera suscripto por un tercero ajeno a la sociedad.

2°) Que contra aquel pronunciamiento la señora Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial, dedujo el remedio federal de fs. 8785/8809, y en tanto estimó que el auto de concesión de dicho recurso era poco claro, interpuso el recurso de queja que se encuentra agregado a fs. 500/542 de la presentación directa. Por su parte, el Banco de la Provincia de Buenos Aires interpuso el recurso extraordinario de fs. 8746/8784.

3°) Que la señora Fiscal General expuso en el recurso extraordinario los siguientes agravios: a) que "la sentencia omitió tratar el planteo introducido en el punto 5.5." de su dictamen, relativo a que por haberse exigido la presentación de un certificado de bloqueo emitido por las entidades depositarias, muchos obligacionistas no habrían podido ingresar a la asamblea puesto que para ellos habría sido "imposible" obtenerlo (fs. 8794 y sgtes.). En este sentido expresó que: "Dado que la concursada eligió colocar los títulos a través del sistema de depósitos colectivos en el exterior, que no emiten los requeridos certificados de bloqueo a los beneficiarios finales, resulta contrario a sus propios actos

que luego impidiera la participación de los obligacionistas a la asamblea, invocando la ausencia de tal documento" (fs. 8796 vta.).

Sostuvo, además, con sustento en lo dispuesto por el último párrafo del art. 4 del decreto 677/01, que —contrariamente a lo sucedido— debieron ser aceptados los certificados de bloqueo expedidos por los bancos custodios, que son los únicos que tienen la identificación de los beneficiarios finales y, por ende, están en condiciones de emitir dichos certificados (fs. 8797 vta. y 8798); b) que carece de respaldo la afirmación de la concursada acerca de que aun computando a los obligacionistas rechazados, de todos modos, se llegaría a las mayorías legales, pues, según adujo la señora Fiscal General, "Si hubieran podido ingresar los acreedores ilegítimamente rechazados, el capital computable por votos negativos hubiera sido mayor" (fs. 8799). Expresó que, si bien en la asamblea de obligacionistas hubo un fuerte rechazo de la propuesta, dicha circunstancia no tuvo incidencia en la votación del acuerdo, pues agrupados los votos conforme con lo dispuesto por el art. 45 bis de la LC, y al no conformar aquéllos una categoría específica, a los efectos de obtener el cómputo de las mayorías resultó dirimente el voto de los bancos (fs. 8799 vta.). En síntesis, expresó que la aprobación del acuerdo se obtuvo mediante un mecanismo fraudulento que consistió en negarle a los obligacionistas extranjeros su participación en la asamblea que votó el acuerdo (fs. 8800); c) criticó la decisión de la cámara en el sentido de no considerar "abusiva" la propuesta, y dar por cierto la afirmación de la concursada acerca de que la quita alcanzaba el 80% del valor de los créditos, sin atender a lo sostenido por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, en relación a que dicha quita

oscilaba entre el 99,34% y el 85,2%, según se entendiera que el crédito quedaba alcanzado, o no, por las normas de pesificación (fs. 8800/8801); d) aunque en rigor de verdad no se trata de agravios propiamente dichos —y por lo tanto, no serán objeto de la decisión del Tribunal—, la señora Fiscal General hizo saber que tomó conocimiento de la "denuncia formulada...por el Comité de Bonistas", en el sentido de que una serie de bancos han votado en el acuerdo el importe de créditos que habrían renegociado en forma privada con las sociedades vinculadas Compañía General de Combustibles y Tren de la Costa, y se explayó acerca de las razones por las que no corresponde comparar ni asimilar las quitas que podrían ser aceptables en la reestructuración de la deuda externa, con las que correspondería admitir en el caso de una deuda privada como la de autos (fs. 8803/8803 vta. y 8804 vta./8806); e) adujo que la autorización brindada por los jueces respecto de la transferencia a un tercero del 81% de las acciones que la actora tenía en la Compañía General de Combustibles, al no ejercer aquélla su derecho de suscripción preferente, importó aprobar una "operación millonaria...", aún reconociendo que [la cámara] no contaba con los elementos de juicio suficientes para juzgarla, lo que surge del propio fallo". Expresó, además, que "...la sentencia es contradictoria porque, por un lado, admitió que el valor del paquete accionario era muy superior al pagado, mas finalmente autorizó judicialmente la transferencia —que no había sido solicitada por la concursada— vulnerando los derechos persecutorios de los acreedores ante una eventual quiebra" (fs. 8806 vta.). Sostuvo que "parece inapropiado afirmar, como regla general, que la suscripción de un aumento de capital, o el no ejercicio del derecho de preferencia por un accionista en concurso preventivo, sean actos que requieran autorización judicial para ser eficaces",

sino que "...la vía adecuada para hacer valer los derechos de los acreedores ante la licuación de la participación accionaria del deudor concursado, era promover una acción de responsabilidad, en caso de quiebra, contra los sujetos que hubieran participado dolosamente en la disminución de ese activo, para que indemnicen los perjuicios causados" (fs. 8808/8808 vta.). Por esta razón, consideró que si bien "...no había mérito para declarar la ineficacia..." del acto cumplido sin conocimiento del juzgado, no debió dictarse decisión alguna autorizándolo, sino que "...la Cámara debía declarar abstracta la cuestión, es decir, que no había lugar a pronunciamiento" (fs. 8808 vta.).

4°) Que el Banco de la Provincia de Buenos Aires, cuestionó la decisión del a quo con sustento en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, pues le endilgó un manifiesto apartamiento de la solución aplicable al caso (fs. 8746/8784). En sustancia adujo que:

a) la propuesta de acuerdo es "abusiva" por la magnitud de la quita y de la espera, razón por la que la homologación dispuesta por la cámara no respetó lo dispuesto por el art. 52, inciso 4, de la L.C. En el concepto del apelante, la aceptación de una quita del 80% del crédito y de una espera para el pago de 16 años constituye, por sí sola, la admisión de una propuesta de "concordato irrisorio", y en nada influye el hecho de que se hayan obtenido las mayorías legales para su aprobación. Según adujo, su crédito sufrirá una quita que "oscila entre el 99,34% y el 85,2%, según se entienda que quedó alcanzado o no por la pesificación legal...", y que aunque por hipótesis la quita fuese del 80%, de todos modos, se trataría de una propuesta contraria a la moral y a las buenas costumbres (fs. 8768/8768 vta.). Citó doctrina y jurisprudencia en la que sustentó su pretensión, aunque no ex-

plicitó, en concreto, cómo arribó a aquellos porcentajes de reducción de su crédito.

b) la cámara se apartó de lo previsto en el art. 43 de la L.C., pues homologó una propuesta que contiene cláusulas distintas para acreedores de una misma categoría. Afirmó que su crédito en moneda extranjera fue computado a la paridad de 1 \$ = 1 U\$S, es decir, sufrió una quita "implícita" que no alcanzó a los créditos en pesos, pese a lo cual, ambas clases integran una única categoría. Finalmente, en un breve párrafo, expresa que la propuesta es confiscatoria, puesto que "una imposición o sacrificio [de su crédito] mayor al 33%...viola el derecho de propiedad privada garantizado por el art. 17 de la Constitución Nacional" (fs. 8783).

5°) Que, puesto que los planteos de los apelantes reseñados precedentemente —relativos al alcance de normas de derecho común o al reexamen de cuestiones fácticas— se sustentan en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, es pertinente recordar el carácter excepcional de dicha doctrina, pues como lo ha señalado el Tribunal reiteradas veces, aquélla no tiene por objeto corregir fallos equivocados o que se reputen tales, sino que atiende a cubrir aquellos supuestos en los que, las deficiencias lógicas del razonamiento en que se sustenta la sentencia, o una manifiesta carencia de fundamentación normativa, impidan considerar el pronunciamiento apelado como un acto jurisdiccional válido (ver Fallos: 310:234; 311:2375; 312:1859; 313:473; 314:458; 323: 2196; 324:1994, 2169 y 3421; 325:2794, 3083 y 3265; 326:613, 2586 y 3485; 327:5717; 330:717 y 4770, entre muchos otros). De modo también constante, esta Corte estableció que no pueden ser examinados en la instancia extraordinaria aquellos agravios que pretenden meramente oponerse a las conclusiones de los jueces de la causa que exteriorizaron fundamentos que, más

allá del grado de su acierto o error, resultan suficientes como para excluir la tacha de arbitrariedad (Fallos: 324:2460).

Por otra parte, en atención a que —según será señalado seguidamente— varios de los planteos desarrollados en el recurso de queja interpuesto por la señora Fiscal General, no han sido oportunamente introducidos en el remedio federal, corresponde recordar que las sentencias de la Corte deben limitarse a los agravios que se expresan en el escrito de interposición del recurso extraordinario, no pudiendo considerarse los planteos efectuados sólo en oportunidad del recurso de queja deducido por denegatoria de aquél (Fallos: 310:2693; 313:407; 326:4551 y "Delfino, Martín Fernando", sentencia del 1/4/2008, entre muchos otros).

Es por esta última razón —y atento a que el recurso extraordinario ha sido concedido con amplitud— que en el tratamiento de los agravios expuestos por la señora Fiscal General se seguirá el estricto orden en que aquéllos fueron planteados en el remedio federal.

6°) Que, contrariamente a lo afirmado por la señora Fiscal General, en el agravio resumido en el punto a) del considerando 3° de la presente, la sentencia no ha incurrido en un supuesto de omisión de tratamiento de un agravio relevante para la decisión del caso, pues el a quo —aunque en forma escueta— se expidió respecto a la necesidad de presentar un certificado de bloqueo emitido por las entidades depositarias como condición para participar en la asamblea. En efecto, como la recurrente lo admite, el fallo dedicó unos "pocos párrafos" a este tema (fs. 8798 vta.) —lo que descarta la ausencia de pronunciamiento— y al así hacerlo, afirmó que aquel requisito se hallaba previsto en el decreto 677/01; que respondía a "...la intención de establecer en forma concreta la

titularidad del documento a efectos de no obtener una espuria distorsión de la voluntad asamblearia", y que, en el caso, fue cumplido **"...por un gran número de obligacionistas y de personas físicas sin mayores inconvenientes"** (fs. 9054).

La apelante no refutó esta última aseveración de la cámara, sino que disintió con el a quo al centrar sus reparos en que a "...decenas de obligacionistas" "...se [les] obstaculizó la asistencia a la asamblea con artificios registrales" (fs. 8794 vta. y 8796 vta.). La imposibilidad de acudir a la asamblea a la que aludió la recurrente, se habría originado en que, según las prácticas de las entidades depositarias del exterior, éstas sólo certifican las tenencias de los bancos intermediarios, pero no emiten certificados de bloqueo en los que conste quién es el beneficiario final del título, como ha sido exigido por los jueces de la causa. Sin embargo, dicha imposibilidad no habría sido en todos los casos absoluta, pues según lo manifestó la señora Fiscal General, la jueza "admitió el ingreso de algunos grupos a la asamblea" (ver fs. 7697), y por otra parte, la ausencia de un certificado de bloqueo expedido por la entidad depositaria, era subsanable para los beneficiarios finales mediante un trámite adicional, esto es, la "transferencia de sus títulos al depósito de nuestra Caja de Valores que sí...emite..." dicha clase de certificados, extremo que cumplieron tardíamente algunos de aquellos beneficiarios, que trajeron "...esos certificados una vez alertados de la maniobra para excluirlos" (fs. 8795 vta.).

Lo hasta aquí expuesto, pone de manifiesto la imposibilidad del Tribunal de abordar esta clase de planteos con los elementos de juicio que se exponen en el remedio federal —aun en el supuesto de considerar desacertada la decisión en este aspecto—, pues la resolución del tema implicaría compulsar lo acontecido con cada obligacionista cuya asistencia a la

asamblea le fue negada; constatar si, en efecto, como lo afirmó el a quo, un gran número de obligacionistas y de personas físicas pudieron cumplir con la presentación del certificado de bloqueo en la forma requerida —o si, por el contrario, esta aseveración no se adecua a las constancias de la causa—, y determinar, cuál fue la incidencia concreta que dichas circunstancias tuvieron en la asamblea realizada, tarea que —según lo señalado en el considerando 5° de la presente— es ajena a la competencia extraordinaria de esta Corte.

Asimismo, es cierto que la cámara al fundar la exigencia del certificado de bloqueo expedido por las entidades depositarias, no citó correctamente el número del artículo del decreto 677/01 en el que se halla previsto tal requisito (esto es, el art. 4°), pero dicha circunstancia no permitiría —por sí sola— descalificar lo resuelto, ni ha impedido a la apelante individualizar claramente la norma en la que se fundó la sentencia. En efecto, la apelante adujo en el recurso extraordinario, que la cámara había omitido considerar que, según lo dispuesto por el último párrafo del citado art. 4°, podían ser aceptados los certificados expedidos por los bancos custodios o intermediarios, sin exigir que aquéllos fueran emitidos por las entidades depositarias. Sin embargo, además, de que ese planteo no fue propuesto en la presentación ante el a quo (fs. 7689/7701), su admisión exigiría un mínimo desarrollo argumental —que no fue hecho—, pues aquel párrafo en el que la apelante pretende sustentar su posición, alude a la posibilidad de expedir comprobantes de valores representados en certificados globales —y al bloqueo de la cuenta respectiva— "**...a los efectos y con el alcance indicados en el inciso e)**", esto es, un supuesto distinto al examinado en autos, referente a la expedición de comprobantes —y al

bloqueo de la cuenta— a los fines de asistir a la asamblea o ejercer el derecho a voto, previsto en el **inciso d)**, de la misma norma.

7°) Que, el agravio reseñado en el punto b) del considerando 3° de la presente —estrechamente vinculado con el tratado precedentemente— no puede ser admitido. En efecto, la sola afirmación de que carece de respaldo lo sostenido por la concursada acerca de que aun computando a los obligacionistas rechazados, de todos modos, se alcanzarían las mayorías legales, pues si "...hubieran podido ingresar los acreedores ilegítimamente rechazados, el capital computable por votos negativos hubiera sido mayor" (fs. 8799), y de que, en consecuencia, se habría arribado a un acuerdo obtenido por mayorías ficticias, sin aportar ningún dato concreto acerca de esta última circunstancia, constituye un planteo que —además de conjetural— es claramente insuficiente para cuestionar lo decidido en la sentencia.

Asimismo, y puesto que en el recurso de queja la apelante pretende introducir un cuestionamiento que no fue hecho en el recurso extraordinario, relativo a que la cámara incurrió en un error al computar las mayorías (ver lo expresado a fs. 506 vta./507 del recurso de hecho), resulta pertinente recordar cuál ha sido el tratamiento de este tema en la alzada.

En primer término, cabe señalar que el a quo al considerar las objeciones que se habían planteado acerca de que la propuesta presentada era discriminatoria porque contenía "...cláusulas iguales para acreedores en diversa situación" (fs. 9061), expresó lo que a continuación se transcribe:

"...los acreedores quirografarios, aun cuando fuesen en diferentes monedas, pueden formar parte de una sola categoría, conforme lo dispuesto por la LC 43". "Agrupados de

esta manera acreedores con créditos en pesos y otros con acreencias en divisas foráneas, es posible determinar, como tesis, que en caso que los acreedores en pesos impongan mediante la mayoría integrada en esta única categoría, una condición que implique una exacción patrimonial implícita a los acreedores en moneda extranjera, ello representa, a priori, una situación abusiva...". Con el objeto de descartar esta última hipótesis, según se expresó en la sentencia, "...el Tribunal requirió a la sindicatura...la provisión de cierta información complementaria en relación con la integración cualitativa y cuantitativa de las mayorías del acuerdo" (fs. 9062).

"Según información provista por la sindicatura en función de ese requerimiento, fueron verificados créditos de obligacionistas en un total de U\$S 30.897.937,80...y respecto de los créditos en moneda extranjera de causas diversas a obligaciones negociables en la suma de U\$S 414.656.065,87..., esto arroja un total verificado de U\$S 445.554.003,67".

"Acreedores que acumularon en conjunto la suma de U\$S 336.208.436,08 (obligacionistas = U\$S 27.777.140 + no obligacionistas = U\$S 308.431.296,08) prestaron conformidad con la propuesta de acuerdo formulada por la concursada, en la cual se disponía la conversión de sus acreencias".

"En otras palabras, el 75% —computado por el capital— de los acreedores en moneda extranjera prestaron su conformidad al acuerdo (LC 19), y dispusieron así de la reserva de valor que tenía la divisa de pago de las obligaciones originarias, en función del acuerdo concursal que novaría luego de tales prestaciones (LC 55)".

"Lo expuesto aquí parece suficiente para concluir que no ha mediado una discriminación arbitraria por parte de la concursada, ni ha existido un ejercicio abusivo del derecho

de aceptar una propuesta por parte de una mayoría de acreedores con créditos en pesos, por sobre los derechos de propiedad de los acreedores quirografarios concurrentes con acreencias en dólares estadounidenses".

"Como fue dicho antes, han sido éstos quienes han dispuesto en abundante mayoría de capital por sobre el porcentual en dólares del total del pasivo computable".

"Destácase que la conformidad prestada por los acreedores con créditos en pesos sólo alcanza el número de seis (el 16,22% del total de 37 votos computables) y representa el 4,73% del capital computable total..." (fs. 9062/9063).

**Ninguna de las afirmaciones precedentes, ni las cifras y cálculos realizados por la cámara fueron objeto de agravio en el remedio federal.** Aun cuando, unas y otros, fuesen incorrectos, lo cierto es que sólo fueron impugnados en oportunidad de interponer el recurso de queja, pese a que se trataba de un aspecto central del pronunciamiento relativo al alto grado de adhesión que habría alcanzado el acuerdo. **En efecto, en el recurso mencionado en último término, la apelante sostuvo por primera vez que:**

"La Cámara homologó el acuerdo sobre la base de un dato inexacto proporcionado por el síndico Horacio R. Smokvina...sobre el monto total de los créditos en dólares verificados a los bonistas (tenedores de obligaciones negociales emitidas en circulación)".

"La Cámara prescindió de las pruebas de la causa...y, basándose en el engañoso informe del síndico Smokvina, consideró que el monto total de los créditos en dólares verificados a los bonistas ascendía a U\$S 30.897.937,80, cuando dichos créditos ascendían a un importe aproximado de 256,5 millones de dólares".

"Apartándose de las constancias de la causa, la sentencia de la Cámara dijo que los bonistas, que verificaron 30 millones, habrían dado su conformidad a la propuesta por un total de 27 millones. La Cámara prescindió de las pruebas que indican que los bonistas verificados ascienden a 256 millones. La correcta consideración de esta circunstancia habría llevado a la Cámara a considerar el exiguo porcentaje de bonistas que votó a favor de la propuesta (poco más del 10%)". (fs. 506 vta./507 del recurso de queja).

Lo hasta aquí expuesto acerca de la tardía introducción de la cuestión precedentemente relatada, impide que el Tribunal pueda examinarla, pues a ello se opone una constante jurisprudencia del Tribunal que ha sido recordada en el considerando 5° de la presente.

8°) Que en relación con el agravio resumido en el punto c) del considerando 3° de la presente, acerca de que la cámara consideró que la propuesta no era abusiva, y dio por cierta la afirmación de la concursada en el sentido de que la quita alcanzaba al 80% del valor de los créditos, cabe señalar que el a quo ha dado fundamentos suficientes —se los comparta o se disienta con ellos— acerca de la ponderación de los hechos de la causa y de la aplicación de normas de derecho común, que impiden descalificar la decisión con sustento en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias.

En efecto, contrariamente a lo que afirma la apelante, la Cámara se atuvo a lo admitido por la propia concursada —esto es, que la quita en términos reales sería del 80%—, tras señalar que los apelantes ante el a quo habían utilizado variables muy diversas para arribar a porcentuales de quita también diversos, "...utilizando cálculos financieros que no aparecen claramente explicitados...", que oscilan entre el 92% y "...un número alarmante como es una quita del 189%, como

postula el Banco de la Provincia de Buenos Aires, lo cual casi implicaría concluir que existiría una quita que alcanza valores negativos..." (fs. 9064).

En la propia sentencia se reconoció que "...el dato objetivo en una propuesta de acuerdo de una quita del 80%..., resulta a priori perturbador, si es tomado aisladamente". En términos más contundentes aún, el a quo afirmó: "El mero ejemplo de 100 adeudados contra 20 abonados al final del 'túnel' del concurso preventivo marca suficientemente los contrastes" (fs. 9064).

Sin embargo, también fue ponderado en la decisión, que —a diferencia de la legislación anterior— la ley de concursos vigente no exige el respeto del "...piso del 40%..." en la quita propuesta, sino que es el juez quien debe examinar cada situación en forma integral, y velar por el resultado que mejor se adapte a las peculiaridades de cada caso. (fs. 9065).

Así, y aun cuando pueda sostenerse que es altamente opinable la solución en este aspecto, la sentencia consideró que la quita del 80% no era abusiva si se tenían en cuenta las siguientes circunstancias, en su conjunto, lo que atempera la laxitud de alguna pauta individualmente considerada: 1°) que la concursada era un "holding" que tenía participación en otras sociedades que también se hallaban en cesación de pagos; 2°) que se permitía una reorganización de la sociedad, una importante capitalización, y la incorporación de nuevos socios que importaba "...una recomposición elíptica de su relación con las sociedades vinculadas..."; 3°) que lo que se entregaba a los acreedores eran bonos o valores convertibles en acciones, con un precio "fluctuante y actualmente imponderable en forma concreta"; 4°) que la propuesta había sido aceptada por una importante mayoría de capital y una suficiente mayoría

de personas; 5°) que no se había invocado que un procedimiento de "cramdown" aportaría una solución mejor; 6°) que en la hipótesis de una quiebra el valor de realización podría ser aun menor al de una propuesta compleja como la ofrecida; 7°) finalmente, que tampoco surgía de las actuaciones que la concursada se hallaba en condiciones de ofrecer a sus acreedores una propuesta más beneficiosa (fs. 9065/9066).

9°) Que, finalmente, en cuanto al agravio resumido en el punto e) del considerando 3° de la presente, mediante el que se cuestionó el hecho de que los jueces de la causa hayan autorizado la transferencia a un tercero del 81% de las acciones que Sociedad Comercial del Plata tenía en la Compañía General de Combustibles, al no ejercer aquélla su derecho de suscripción preferente, corresponde señalar que la postura de la apelante en este aspecto ha sido claramente variable —en algunos casos, incluso, contradictoria— y, en consecuencia, carece de aptitud para descalificar lo resuelto por el a quo con sustento en normas de derecho común, y en el examen de las pruebas reunidas en la causa.

En este sentido, en primer término, debe ser señalado que la señora Fiscal General en su dictamen ante el a quo no propició ninguna interpretación acerca de la ley concursal (arts. 16 y 17 de la L.C.) en el sentido de que inexorablemente debía ser requerida la previa autorización del juez, y de que su ausencia acarrearía la ineficacia del acto. Por el contrario, tras reconocer que **"...es una cuestión ardua..."** y que no es fácil **"...hallar un respuesta unívoca..."**, expresó: **"...parece inapropiado afirmar, como regla general, que la suscripción de un aumento de capital, o el no ejercicio del derecho de preferencia por un accionista en concurso preventivo, sean actos que requieran autorización judicial**

para ser eficaces...", ni que, en consecuencia, pueda "...predicarse su ineficacia, que es la sanción legal para los actos realizados sin autorización (art. 17 L.C.)" —ver fs. 7690/7690 vta.—.

El criterio de la señora Fiscal en este punto de derecho común, ha sido que la vía adecuada para que los acreedores puedan proteger sus derechos, "...no es atacar la eficacia del acto, sino promover una acción de responsabilidad civil, en caso de quiebra, contra los sujetos que hubieran participado dolosamente de la disminución de ese activo, para que indemnicen los perjuicios causados". Además, afirmó que "...resultó correcto el proceder de la jueza, de indagar sobre la operación, para determinar si le correspondía adoptar alguna medida para preservar los derechos de los acreedores", pero señaló que puesto que el acto ya se había cumplido sin la autorización de aquella, no debía emitirse pronunciamiento alguno al respecto, sino que la cámara debía declarar abstracta la cuestión (fs. 7690/7690 vta.), pues —como lo remarcó la señora Fiscal General—, una decisión sobre el punto tendría consecuencias ante las eventuales acciones revocatorias que se pretendieran ejercer en la hipótesis de quiebra de la sociedad.

Con relación a los hechos concretos de la causa, lejos de impugnar lo sucedido en autos, consideró que "...a tenor de los elementos de juicio arrimados a la causa, la decisión de aprobar el aumento y luego no suscribirlo, ha sido justificada en la necesidad de inyectar fondos a la sociedad emisora, Compañía General de Combustibles, necesarios para superar su situación concursal y cumplir la propuesta, por lo que *prima facie* no se presenta como un acto perjudicial a los acreedores. En cambio, mantener la titularidad del 81% del

paquete accionario de una empresa, que luego cae en quiebra, no hubiera beneficiado el interés de aquéllos" (fs. 7690/7691).

En el recurso extraordinario, si bien la apelante mantuvo el planteo antes relatado acerca de que la cuestión debía ser declarada abstracta, criticó la decisión de la cámara porque **"...aprobó una operación millonaria que importaba privar a los acreedores del principal activo, aun reconociendo que no contaba con los elementos de juicio suficientes..., lo que surge del propio fallo"** (fs. 8806 vta.), y en el recurso de queja, —contrariamente a lo sostenido en aquel dictamen— cuestionó el hecho mismo de que en **"...pleno trámite concursal Sociedad Comercial del Plata S.A. se desprendió de gran parte de su principal activo: el 81% de su paquete accionario en C.G.C., a espaldas del juzgado..."** y, afirmó, a las claras, que el traspaso de acciones había consistido en un verdadero **"fraude"**, con sustento en una serie de planteos que introdujo por primera vez en dicha presentación, cuyo grado de detalle, extensión y gravedad, contrasta con las argumentaciones vertidas en el remedio federal sobre este aspecto (ver, en especial, fs. 532/532 vta.; 533 a 536; 538 vta. y sucesivas, del recurso de queja).

Por otra parte, el cuestionamiento relativo a que el a quo autorizó la transferencia de las acciones, pese a reconocer que resolvía este punto sin contar con suficientes elementos de juicio, no se compadece con lo que resulta de la simple lectura de la sentencia y, por lo tanto, no puede ser admitido.

En efecto, el raciocinio del a quo partió de la premisa de que actos de esta naturaleza sí requerían autorización judicial, en los términos de los arts. 16 y 17 de la

L.C., pues afectan el activo de la sociedad. Por esta razón, ponderó el conjunto de circunstancias que, a su juicio, permitían concluir que aunque el acto se había producido sin una autorización previa de los jueces, resultaba beneficioso para los acreedores.

En este sentido, no puede ser obviado que, la cámara afirmó que quienes "...han cuestionado la operación no critican la incorporación de un nuevo socio a...[la Compañía General de Combustibles], sino que se alzaron en función del precio ofrecido por Explore Acquisition Corporation, en cuanto consideran que no responde al valor de mercado de la compañía petrolera" (fs. 9043), razón por la cual en el caso se ha intentado fijar dicho valor **"...mediante el pedido de informes a los síndicos, a la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y a dos estimadores designados de oficio por el juzgado de primera instancia"** (fs. 9044).

Agregó, que la pretensión de someter la fijación del "valor de mercado" a una compulsa de bancos de inversión o consultoras especializadas, abriendo una suerte de "licitación judicial internacional", sería inabordable, se prolongaría indefinidamente en el tiempo y no resultaría imprescindible, puesto que en el caso se habían colectado **"bastantes elementos de ponderación"** que permitían resolver la cuestión (fs. 9044 a 9046).

Así, la cámara, con cita de una serie de distintos criterios de valuación a los que hace referencia la doctrina, recordó que no existe "...una cifra única que refleje de forma contundente y equitativa el valor de una empresa"; destacó que "...el valor de una petrolera *in solvens* no es igual a otra que se encuentra concursada, con lo cual indudablemente incide en el precio de la acción y en el valor de la empresa en su conjunto"; expuso datos que podían influir negativamente en el

valor de la Compañía General de Combustibles, y ponderó que no podía sostenerse que se trató de "...insolventar...[el] patrimonio en el marco de este concurso preventivo", pues el grupo societario intentó vender aquella compañía en el año 2000, sin obtener resultados favorables. Sobre estas bases, el a quo concluyó que teniendo en cuenta que **el valor actual de la compañía** —altamente endeudada y en concurso preventivo— era de 120 millones de pesos, según lo informado por la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, por las sindicaturas, y de acuerdo con lo dictaminado por los estimadores designados en estos autos, resultaba aceptable la suscripción del 81% de las acciones por un valor de 70 millones de pesos, aunque en la causa se hubiese sostenido que el patrimonio neto proyectado "post homologación" sería de 970 millones de pesos (ver fs. 9046 a 9049).

Por lo hasta aquí relatado, y como ya se adelantó, aunque no se concuerde con la conclusión de la sentencia, se desvanece por completo la pretensión de que aquélla sea descalificada como acto judicial, con sustento en que el a quo se habría expedido pese a la admisión de que en la causa no existían suficientes elementos de juicio para fijar el valor de las acciones de la Compañía General de Combustibles.

Tampoco resulta contundente para variar la solución del a quo, la alegación de que la autorización otorgada por la cámara cierra toda futura discusión sobre el acto, pues además de que se trata de un punto regido por normas de derecho común (arts. 119 y 121 de la Ley de Concursos), constituye un agravio conjetural, en tanto —como lo expresa la señora Fiscal General— dicha consecuencia se produciría ante la eventual situación de quiebra de la sociedad.

10) Que, los agravios contenidos en el recurso extraordinario interpuesto por el Banco de la Provincia de Bue-

nos Aires, relativos a que se homologó una propuesta que el apelante considera abusiva o en fraude a la ley, y discriminatoria (ver considerando 4° de la presente), no pueden ser admitidos, pues revelan el simple disenso de aquél con la aplicación al caso de normas de derecho común, sin que a juicio de esta Corte se configure un supuesto excepcional que habilite su jurisdicción, en los términos de la jurisprudencia citada en el considerando 5° de esta sentencia.

Por ello, declara inadmisibile el recurso de queja interpuesto y se rechazan los recursos extraordinarios deducidos por la señora Fiscal General (fs. 8785/8809), y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires (fs. 8746/8784). Notifíquese, y, oportunamente, devuélvase. ENRIQUE SANTIAGO PETRACCHI - JUAN CARLOS MAQUEDA.

ES COPIA

DISI-/-



-//-DENCIA DE LA SEÑORA MINISTRA DOCTORA DOÑA CARMEN M.  
ARGIBAY

Considerando:

1º) Me adhiero a la resolución propuesta por los jueces Petracchi y Maqueda. También doy por reproducida la descripción del caso y de los agravios propuestos a esta Corte por la señora Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires, que mis colegas han practicado en su voto.

2º) Toda vez que los planteos de los apelantes se sustentan en la doctrina de la arbitrariedad de sentencias, es pertinente recordar que, tal como lo he señalado en otra oportunidad (ver mi voto en *"Tejerina, Romina Anahí s/ homicidio calificado -causa N° 29/05-*", sentencia del 8 de abril de 2008), la doctrina citada fue creada por esta Corte para anular sentencias que, por carecer de los elementos mínimos que la constituyen como tal, se traducen en una agresión directa del artículo 18 de la Constitución Nacional por cuanto niega a la persona afectada la instancia judicial o "juicio" a que tiene derecho para defender sus intereses. Por lo tanto, dicha doctrina no otorga ningún fundamento para intervenir en procesos que han sido fallados con sustento en el derecho común y no han resuelto ninguno de los puntos mencionados en el artículo 14 de la ley 48. El respeto a esta restricción, viene impuesto por la Constitución cuando se trata de pronunciamientos de tribunales provinciales (artículo 75.12 y 116 de la Constitución Nacional) y por una ley del Congreso en lo concerniente a sentencias dictadas por tribunales nacionales (artículo 6º de la ley 4055).

3º) En el caso, la sentencia apelada no ha resuelto ninguna cuestión directamente regida por la Constitución Nacional o la legislación federal. Por otra parte, el voto for-

mulado por los jueces Petracchi y Maqueda ofrece una extensa demostración de que el pronunciamiento recurrido ha tratado y resuelto fundadamente cada uno de los puntos sometidos a su decisión y nada indica que los integrantes de la cámara de apelaciones hayan actuado con el propósito de imponer sus propias preferencias con desconocimiento de las que se encuentran establecidas por la ley o la Constitución. En tales condiciones, la revocación del fallo en esta instancia sólo reflejaría la diversa opinión sobre cuestiones de hecho o derecho común, pero sin conexión directa con la preservación del derecho federal. Debe concluirse entonces que el caso está más allá de la competencia de esta Corte.

Por ello, se declara inadmisibile el recurso de queja interpuesto y se rechazan los recursos extraordinarios deducidos por la señora Fiscal General (fs. 8785/8809), y por el Banco de la Provincia de Buenos Aires (fs. 8746/8784). Notifíquese y, oportunamente, devuélvase. CARMEN M. ARGIBAY.

ES COPIA

Recursos extraordinarios deducidos por: **el Banco de la Provincia de Buenos Aires**, representado por el **Dr. Patricio Enrique Langner**, con el patrocinio letrado del **Dr. Gonzalo Oscar Pérez**, y **Alejandra M. Gils Carbó**, en su carácter de **Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial**.

Traslado contestado por: **Sociedad Comercial del Plata**, representada por el **Dr. Jorge O. López**; **Gerardo José Faletty**, **síndico verificador**, con el patrocinio letrado de los **Dres. Miguel Eduardo Rubin y Oscar José Pezzana**; **Marta Cecilia Estevez y Juan Lázaro Musante**, **síndicos verificantes**; **Jorge Carlos Risso**, **síndico controlador**, con el patrocinio letrado de la **Dra. Marina Cecilia Risso** y el **Dr. Juan Antonio Vergara del Carril y Alejandra M. Gils Carbó**, en su carácter de **Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial**.

Recurso de hecho deducido por **Alejandra M. Gils Carbó**, en su carácter de **Fiscal General ante la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial**.

Tribunal de origen: **Sala D de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Comercial**.  
Tribunales que intervinieron con anterioridad: **Juzgado Nacional en lo Comercial n° 15**.