

SOBRE LA NECESIDAD DE REGULAR EL FINANCIAMIENTO POST CONCURSAL (CON O SIN PANDEMIA). ¿ESTAMOS ANTE UN NUEVO MODO DE VER LA CUESTIÓN EN EL HORIZONTE DE SUCESOS?

Marcelo BARREIRO y E. Daniel TRUFFAT

“En relatividad general, el horizonte de sucesos se refiere a una hipersuperficie de frontera del espacio-tiempo, tal que los eventos de un lado de ella no puedan afectar a un observador situado al otro lado”

I. REFLEXIÓN INICIAL

Como hemos referido reiteradamente, desde hace años el derecho concursal está en crisis (evolutiva, en reforma permanente) en todo el orbe a caballo de las cada vez más frecuentes y extendidas crisis económicas instaladas. Ello ha generado una nueva agenda concursal en el siglo XXI sobre la que la doctrina viene trabajando fuertemente.

Nuestro país se encuentra hace largo tiempo transitando un escenario de caída económica, que se ha profundizado en la última década sin crecimiento real de la economía ni del empleo, con largos períodos de recesión (más alta inflación, devaluación permanente, cambio de las reglas de juego, etc.).

Ni hablar la que se provocó en todo el mundo (y en nuestro país especialmente) como consecuencia de los cierres de actividades económicas, restricciones de circulación y cuarentenas adoptadas como mecanismos tendientes a paliar el costo en salubridad provocado por el COVID 19. Como referimos recientemente ambos autores en un trabajo conjunto “Por lo demás, hemos visto como aún a pesar de esa espada de Damocles que es la decretada prohibición de despedir (que rige en mérito a un DNU largamente renovado), miles de unidades productivas (en algunos rubros como gastronomía y vestimenta) han cerrado definitivamente sus puertas sin resolver la contingencia laboral, ante la imposibilidad de continuar”.

Frente al escenario crítico prepandemia, la ley 24.522 ya había quedado anacrónica en muchas previsiones necesitando una reforma integral que contuviera la mencionada agenda concursal del siglo XXI. Obviamente, frente a la nueva crisis generada al calor de la pandemia, es evidente que dicha agenda ha sido reajustada y que la ley de concursos y quiebra que ya no encajaba fluidamente en las realidades del mercado, está más desajustada aún para enfrentar los dilemas críticos de la hora.

Sin perjuicio de ello, y ante ese estado de cosas, nuestro país no ha legislado reforma alguna de la ley concursal (ni temporaria ni definitiva) para afrontar la pandemia en contra de la opinión mayoritaria de la doctrina nacional y de lo que buena parte del mundo occidental ha hecho, lo que hemos criticado acerbamente. Nosotros somos claramente partidarios de formular reformas legislativas que atiendan la coyuntura, aun cuando la hipotética vuelta a tiempos de normalidad las deje de lado.

Frente a ello, y por ello, hemos postulado que: “Es tarea de la doctrina abandonar los prejuicios y modos de las dos últimas décadas (reacción contra la parafernalia indetenible de abusos en otros tiempos de angustia: la salida de la convertibilidad) y ayudar a los Magistrados a ver esta descarnada realidad tal cual es: un derrumbe general, una caída a un pozo oscuro y sin fin. Un sismo injusto y

sorpresivo. Siempre lesivo con cualquiera, pero especialmente dañino en un escenario nacional que lleva, como mínimo, más de una década diez años de manifiesto estancamiento, sin creación de empleo ni crecimiento (con excepción del año 2016)". Desde allí nuestra pretensión de obtener un cambio de la realidad de interpretación y aplicación de la ley concursal por parte de los jueces nativos para afrontar la grave situación, intentando acercar la praxis judicial a dicha nueva agenda, y a dar mayores elementos para permitir la salida a la mayor cantidad de sujetos en crisis posible. No es momento hoy de permitir que sigan cerrando establecimientos o unidades productivas, que nadie se anime a emprender, o que sigan cayendo vastos sectores de las clases medias a un abismo que parece no tener fin.

En tal sentido creemos que deberá ser el pretorio quien trate en esta coyuntura crítica, a través de una razonable y teleológica interpretación de las normas dar carnadura ante el caso concreto de dicha nueva agenda, colaborando con dar solución a la triste realidad económica descrita desde el propio lugar, y en la magnitud de lo que un trámite judicial puede hacerlo. Quizás utilizando la norma nunca derogada dispuesta en el art. 12 de la ley 25.563 para requerir al B.C.R.A. que cumpla con la regulación de la normativa pendiente.

II. LA FINANCIACIÓN POST CONCURSAL COMO EJE DE LA AGENDA. LA NECESIDAD DE ATENDER LA CUESTIÓN AÚN SIN NORMA:

Es claro que el proceso de concurso preventivo que termine con un acuerdo homologado reestructura el pasivo, pero, ello por sí solo, no resulta garantía de una salida viable para la empresa en crisis. En la mayoría de los casos, aún cuando además de una restructuración de la deuda se hubiere realizado una reconversión integral del sujeto en crisis, sin fondos que apuntalen la salida, resulta harto difícil ésta.

De allí, que la financiación durante la etapa en que se negocia la restructuración de deuda y aquella que asiste a la empresa saneada en sus primeros tiempos debe ser visto como una necesidad esencial y a la que se puede aportar o arribar desde diversos ángulos. Tanto es ello así que dicho *dipfinancing* es punto esencial de la guía Insol 2020 de cambios operados en las legislaciones concursales en el curso de la pandemia postulaba la regulación de este instrumento como uno de los puntos en curso en diversos países.

No es solo determinar hasta qué punto es tolerable para nuestro sofisticado paladar jurídico conceder preferencias a los terceros que financien o (herejía máxima) a los propios socios, sino que el tema puede encararse, incluso, desde aproximaciones más sutiles. Por ejemplo, las entidades bancarias están siempre mejor predispuestas a rescates al modo de los concursos pero que queden en el ámbito privado (sin advertir la poderosa palanca para cualquier negociación y arreglo que es la autorización judicial y las previsiones del art. 121 LCQ) y por una equívoca "sobre privatización conceptual" de una figura que tiene poco de extrajudicial y mucho de actuación ante el pretorio, el APE.

Digamos que resulta entendible el afecto por este "subtipo concursal" porque al estar ausente la intermediación sindical, el deudor se sintió constreñido a abrir de modo generoso la información sobre su situación y sobre las proyecciones futuras –lo cual, en cierto punto, es una de las pretensiones básicas de todo dador de crédito. El que da crédito es porque "cree" y para ello (como Santo Tomás) los acreedores profesionales sólo creen si "ven". Ese acreedor profesional, solo creerá si ha sido provisto de información confiable y a la que ha podido someterla a serio análisis técnico.

Fue –llamativamente- durante la crisis 2002/2003, en buena parte de los APE tramitados para grandes deudas, donde mejor funcionó este deber informativo y de colaboración (sin síndicos y sin audiencias) en donde las compañías endeudadas en dólares en el exterior post devaluación, abrían sus números. Se dio así una verdadera construcción conjunta de la propuesta entre los deudores y sus grandes acreedores, quienes exigían esto para volver a confiar. Sobran los ejemplos del éxito de esta figura (que merece una puesta en valor y actualidad dentro de la reforma integral de la ley) en esos grandes casos.

La asignación de asistencia hace al interés concursal que persigue la ley. Aplicado este concepto a las empresas y en especial a aquellas que se revisten de ropaje corporativo, es obvio que hablamos de un interés atinente a su supervivencia (LGS, art. 100) y su preservación como sujetos útiles y con personalidad diferenciada a los fines del tráfico (LGS, arts. 1 y 2). Hubiéramos dicho, como le gustaba al maestro Butty, al tráfico “mercantil”. Pero la inexplicable omisión de un Estatuto del comerciante el Código Civil y Comercial nos priva de tal específico modo de hablar.

Cabe enfatizar la explicación sobre qué se entiende por interés concursal.

Todo el mundo sabe de las diferencias teóricas entre los autores de este trabajo sobre la existencia del “interés concursal” porque para Barreiro hay un algo que merece ese nombre y para TRUFFAT es un mito. Pero entiéndase un “mito” en tanto técnica de personalización implícita que permita atribuir al concurso (a un proceso concursal en particular) un cierto interés subjetivo –lo que para dicho coautor no es sino una manifestación de la simple y directa (pero increíblemente encubierta) voluntad del juez-.

Si por “interés” se entiende una “finalidad” que define y limita a las previsiones legales y que la ordena (finalidad recogida por la ley) hay consenso entre ambos coautores. Y hoy más que nunca, en este estado de cosas profundamente crítico donde más claramente dicho interés concursal – a cargo del tribunal en su interpretación y aplicación- debe tender a intentar preservar las unidades económicas.

En tal sentido, la financiación post concursal apunta a que se cumpla esa finalidad: y la misma es honrar los pasivos concurrentes y preservarse como sujeto existente y útil dador de empleo.

Incluso, siguiendo el sabio consejo de Maffía en el sentido de tener siempre presente la distinción entre concurso-instituto y concurso-proceso podría decirse que “stricto sensu” no estamos analizandohacia dónde va el derecho concursal instituto, salvo algún caso, sino más bien hacia dónde va el concurso en tanto proceso. Proceso que no se debe hacer en vano (en la lógica de “crónica de una muerte anunciada”) sino para remover el deletéreo fenómeno de la cesación de pagos y minimizar, por vía de su socialización, el daño padecido por aquellos que tuvieron, permítasenos el símil traído de los pesares de la pandemia “**contacto estrecho**” con el cesante.

Durante el debate que siguió a cierta conferencia en la que se inspira este trabajo, el Contador JUAN ULNIK remarcó, con pesar, que la clase política (fuera del partido que fuese) no está atenta a cuestiones como las que aquí se exponen. La sociedad civil (a través de los institutos de investigación, de las universidades, de los congresos de la especialidad), así como los jueces con sus fallos, “empujan” en pos de soluciones. Pero después estas no se trasladan a los textos legales.

Es imposible no traer a cuento la juguetona frase del recordado contador chaqueño OSCAR NEDEL, quien en el prólogo de su “Pronto pago laboral”, al expresar que cargar con el peso del salvataje a las cooperativas serviría tan solo como “combustible residual de incendios anticipados” remató con un irreverente: “Estamos acostumbrados a los parches de nicotina, pero nos seguimos

fumando la esperanza”. La temática hoy vigente, admite esta formulación. Algo brutal, pero clarificadora.

Ahora bien, entendiendo que la financiación post concursal (el aporte de dinero fresco para apuntalar la salida de la crisis) es un bien fundamental en la recuperación empresarial, y que la aportación de dichos fondos no se encuentra prevista en nuestra legislación, urge para nosotros habilitar la posibilidad de contar con ella a través de la ingeniosa inventiva de los operadores jurídicos, con el aval del pretorio. Frente a la inacción legislativa y la necesidad, no cabe otra posibilidad.

Así, entendemos que existen puntos a aclarar previamente sobre la cuestión, así como diversas posibilidades para dar viabilidad al tema, a saber:

- Podría intentarse la obtención de recursos monetarios que apuntalen la salida por intermedio de una solicitud de autorización de actos prevista en el art. 16 de la ley 24.522, que funden un plan de asistencia crediticia asociado a un plan de salida y, obviamente, a la propuesta;
- Debe posibilitarse (al menos durante el período en el que nos encontremos en la Insolpandemia) la aportación del dinero por parte de los vinculados. Estos últimos que en buena parte de los casos serán los únicos tentados para aportar – para peor- corren el riesgo de ser considerados subordinados por la aplicación de alguna jurisprudencia, con la que no coincidimos, en un claro ejemplo de “equitablesubordination”, el que debe ser disipado como opción totalmente en esta crisis. Esa subordinación creada pretorianamente no es ni puede ser automática ni se basa en normas específicas en el código de bancarrotas americano que es construida por la “jurisprudencia especializada”, que no tiene correlato local. En términos generales allí las Cortes analizan si ha habido fraude, ilegalidad, violación de deberes fiduciarios, infra capitalización, o cuando el reclamante es un testaferro del deudor.
- Siguiendo con el tema de las “partes relacionadas” uno de los autores del presente dio cuenta que uno de los grandes temas en debate en dicho encuentro académico era qué correspondía hacer con los titulares de créditos de partes relacionadas pre y post concurso. En dicho artículo refirió el ejemplo de la legislación concursal española (art. 92) que subordina los créditos concursales de “una persona especialmente relacionada con el deudor y los créditos que surgen como consecuencia de una rescisión concursal de que sean titulares personas que actuaron de mala fe”. Dicha subordinación ha sido suspendida a causa del estado de alarma decretado en dicho país como consecuencia de la pandemia, transformando a dichos créditos en quirografarios, siguiendo las sugerencias de la mencionada guía Insol.
- Entendemos también que podría plantearse una propuesta de acuerdo con repago preferente para acreedores que aportaran fondos destinados a capitalizar al concursado en el proceso de salida, aplicados a un plan de empresa. Algún antecedente en nuestro país ha admitido la cuestión autorizando la obtención de un préstamo durante el concurso permitiéndolo y asumiendo garantías debido a que “el financiamiento requerido con el objeto de orientarlo a producir capital de trabajo parece beneficioso para la actividad de la empresa, en tanto posibilitará destinarlo a la producción, lo que generará mayor actividad comercial en el plan de negocios que se ha propuesto” y consideró “la conveniencia de la operación, incluso con las garantías pretendidas”.

III. MECANISMOS DE FINANCIAMIENTO POSIBLE PREVISTOS EN OTRAS LEGISLACIONES:

Como hemos referido una de las problemáticas esenciales de la salida de una empresa en crisis es el acceso a financiación post concursal en condiciones razonables. La regulación de esta cuestión atiende a una regla de interés o bien general del colectivo sujeto a la crisis, en tanto “la preferencia otorgada a los créditos que resulten del “post-petition financing” necesariamente implica (en la postulación de nuestra tesis) una subordinación judicial impuesta al resto de los acreedores, quienes consecuentemente se expondrán a un mayor nivel de riesgo. Pero este será el “precio” que los demás acreedores deben pagar a efectos de propiciar el salvamento de la empresa, bajo la idea del control del acreedor parásito.

Sobre ello, nos ilustra Goldemberg Serrano sosteniendo que: “Al respecto, la maximización de las posibilidades de cobro puede ser económicamente caracterizada como un “bien público”. Ella no produce rivalidad (esto es, el beneficio obtenido por uno de los acreedores no disminuye las ventajas disponibles para los demás acreedores), ni sus “usos” resultan excluyentes (en la medida que no se hayan establecido medios para limitar tales ventajas al financista). De lo anterior resulta que bien puede presentarse una de las caras de la tragedia de los recursos comunes, caracterizado como el problema del **parásito o free rider**. Como explican Levatti, Sutter y van der Heijd en, cuando las decisiones son tomadas en el marco de una colectividad, cualquiera sea su origen, se enfrentarán necesariamente los intereses colectivos, basados en el mejor beneficio del grupo, con las pretensiones privadas de los individuos, que, racionalmente, buscarán efectuarlos menores esfuerzos posibles si sus frutos no les son asignados en exclusiva, sino que se distribuyen entre los miembros de la colectividad”.

Atender a esta cuestión y regularla no resulta solo prioritario en nuestro país a la vez que dificultoso.

En **España** recordemos que en la primera versión de su ley concursal de 2003 nada preveía al respecto, en la reforma introducida mediante la ley 38/2011 se prevé la posibilidad de otorgamiento de financiación en el escenario pre concursal, pudiendo dicho dinero constituir en un 50% un crédito contra la masa, y otorgándole al otro 50% un privilegio general (art. 100.5 LC). Como nos refiere Viri Salgado y Fernández Fernández en el trabajo citado en el escenario post concursal, se regula en el artículo 100.5 de la ley la posibilidad de otorgamiento de dicho financiamiento. Así nos dice que se “califican por ley como prededucibles (en caso de liquidación) todos aquellos préstamos otorgados para sufragar los gastos ocasionados por la ejecución del plan de viabilidad, así como los restantes empréstitos asumidos por el concursado una vez se ha producido la aprobación del convenio por parte del juez y mientras continúe vigente el concurso”, así como también “Por otra parte, también aparece una previsión legal expresa de calificación crediticia a favor de los préstamos otorgados para permitir la ejecución del proyecto de viabilidad. Se debe recordar en este aspecto que este grupo está integrado por todos aquellos créditos que los financiadores se han obligado a entregar a la concursada en virtud del convenio firmado. De este modo, este conjunto recibe la calificación de créditos contra la masa (así pues, con carácter de pre deducibilidad) siguiendo lo expuesto en el artículo 84.2. 11º de la nueva ley”.

Como refiere PULGAR EZQUERRA “en el modelo español el reconocimiento de un ‘fresh money’ a la financiación preconcursal, son los mismos que determinan la tipicidad de un acuerdo de refinanciación y a los que se condiciona en el art. 71.6 LC la protección legal dispensada en un eventual escenario concursal”.

Así, en tal sentido resulta pertinente –por entenderlo plenamente aplicable a nuestra realidad– referir un trabajo de Vidri Salgado y Fernández Fernández, quienes sostienen en **España** que: “La

dificultad de acceso a la financiación postconcurzal es uno de los principales retos a los cuales se enfrentan las empresas patrias que han sido capaces de sobreponerse a una situación de concurso de acreedores. La ausencia en el Derecho concursal español de un sistema de fuentes estables de financiación postconcurzal, algo contrario a lo recomendado por los principales organismos mercantiles internacionales y a lo previsto por la legislación concursal de numerosos países de su entorno, termina por producir la desaparición de muchas compañías que no son capaces de obtener capital para continuar desarrollando su actividad una vez han vencido el escenario de insolvencia. No obstante, la normativa concursal nacional ha introducido, tras sus últimas reformas, un conjunto de incentivos a la mencionada financiación postconcurzal, que aportan esperanza hacia el futuro establecimiento de vías permanentes de consecución de la referida financiación. En el extremo contrario se encuentra el Derecho concursal estadounidense, que sí contiene fuentes estables de obtención de financiación postconcurzal, algo que proviene fundamentalmente de la función conservativa que este ordenamiento otorga al concurso de acreedores (tendente a la conservación de la empresa en posición de crisis económica), frente a la función conservativa asignada por la ley española (orientada a la satisfacción de los intereses de los acreedores afectados por el concurso)".

Como ya hemos referido algunos países regulan el financiamiento post concursal de modo explícito como un mecanismo claro que permite la reconstrucción del capital de trabajo de una empresa en crisis.

En **Francia** "el privilegio del "dinero fresco" o *freshmoney*, fue pensado hace más de diez años en el marco de acuerdos de conciliación y homologación, y es el privilegio otorgado al que trae *new money*; la aportación de fondos nuevos al deudor con la finalidad de la continuidad de la actividad, o, esto casi no se hace, aunque trae un nuevo bien o servicio. No se aplica a los socios o accionistas si traen el dinero en el marco de una ampliación de capital. Tampoco, si se trae dinero fresco, pero es para pagar un crédito anterior. Pero sí se aplica si es un préstamo, una puesta a disposición de fondos. Tanto es ello así, que refirió la profesora citada que "lo más nuevo en el derecho francés para favorecer la financiación por un inversor, incluso contra la voluntad de los accionistas (medidas que aún no existen en el concurso preventivo), es que, mientras se prepara un plan de saneamiento, de restablecimiento, hay dos nuevas medidas para apoyar la entrada de un inversor en contra de la voluntad de los accionistas. La primera es la confiscación por el juez del derecho de voto. Y la segunda, sólo en grandes empresas, es la cesión forzada de los títulos".

En el país galo quienes hubieran concedido al deudor una nueva aportación (esto es requisito ineludible) con el objeto de conservar la empresa y la continuidad de su actividad, tiene derecho a ser reembolsado preferentemente respecto a los demás créditos contraídos antes del concurso.

En **Italia**, "...no teníamos ninguna disposición específica de protección del financiador. Pero luego, con las reformas del 2010, 2012, 2015, las cosas han cambiado radicalmente. Ahora tenemos dos formas de protecciones. En caso de fracaso del intento de saneamiento y consiguiente apertura del procedimiento de insolvencia, tenemos la pre deducción del crédito del financiador y la exoneración de la acción revocatoria de los pagos y de la constitución de garantías, a favor del financiador. Esos son las dos soluciones del sistema italiano. Ahora bien, la prededucción que tenemos en Italia me parece que es distinta a la que tienen en Francia, por ejemplo. Hay diferencias importantes entre el rango de un crédito y la deducción. Porque el rango de un crédito -si es privilegiado, quirografario o subordinado-, entra en juego cuando se abre el concurso sustancial de acreedores. La deducción tiene el objetivo de quitar del concurso sustancial, un crédito. Así, un crédito que goza de la deducción puede ser a la vez privilegiado o quirografario o subordinado". Allí la financiación prededucible, preconcursal en ciertos supuestos, queda a salvo de las acciones de revocatoria

concurzal, e incluso: Si el plan de convenio prevé, por ejemplo, que un Banco haga un préstamo a la empresa después de la homologación, y el plan recibe la votación de los acreedores que aprueban la propuesta hecha en el plan, si luego el plan fracasa y se abre el procedimiento de *fallimento* en Italia, el crédito hecho por el Banco quedará como una deuda de la masa, y será deducible”.

Como dijo uno de los autores del presente tiempo atrás: “Colombia permite otorgar preferencias flexibilizando la previsión legal para los acreedores que colaboren contribuyendo con recursos frescos o mejorando el capital del trabajo y aportando a la recuperación del deudor (por cada peso aportado un peso de privilegio). El acreedor o entrega nuevos recursos o condona parcialmente obligaciones u otorga quitas o plazos de gracias. Contra ello recibe ventajas. El juez resuelve sino hay abuso o no se viola el orden público”.

Es en los EEUU donde el tema más desarrollo encuentra, siendo una específica previsión del sistema el acceso necesario la financiación post concursal para atender la salida del deudor, y conservar la empresa. El código de bancarrotas tiene desde el año 1978, dos procedimientos claros para atender la necesidad de financiación posconcurzal. Uno de ellos es denominado *debtor-in-possession financing* o (el conocido como *DIP financing* previsto en el artículo 364 de dicho código), el otro denominado *cash-collateral* (previsto en el artículo 363 del mismo ordenamiento). En ambos casos mucho del devenir es dejado al arbitrio de la autonomía de la voluntad de los contratantes, por lo que pueden incluso, pactarse condiciones de repago de máxima prioridad, desplazando a otras acreencias concursales, incluso con libertad para pactar también garantías.

A lo expuesto debe agregarse la existencia en muchos de estos países de un real mercado secundario de deuda en *distress* como alternativa de financiación como ocurre en E.E.U.U. con habitualidad, así como en diversos países europeos.

En varios de ellos la cuestión está acompañada de la posibilidad de incluir igualmente los sistemas de información vigentes en otros sistemas del entorno (como los de los Estados Unidos de América, Francia o Italia). Estos consisten en la obligación de notificar con detalle el vínculo existente entre el cesionario y el concursado, de forma que pueden detectarse y evitarse actuaciones ventajistas, fraudulentas o con intereses apartados del fin del concurso.

La temática de la cesión de créditos concursales en nuestro país ha dado lugar a un debate arduo entre quienes admitimos dicha posibilidad en tanto y en cuanto no existe prohibición expresa como un modo de ayudar a la salida del sujeto concursado, y quienes lo ven como espurio en todo supuesto, enmarcándolo en el reclamo del menajeado tema del abuso de derecho en los procesos concursales.

IV. A MODO DE CONCLUSIÓN:

Como ha quedado reflejado en este trabajo entendemos que resulta indispensable asumir la cuestión y regular de modo adecuado el fenómeno del *DIP financing* en nuestra legislación concursal, con reglas claras que permitan generar instrumentos accesible y seguros para aquellos que quieran aportar al saneamiento de la empresa en crisis y a su reconstrucción para seguir a futuro.

La regulación de un mecanismo que otorgue certeza e inatacabilidad sobre dichos actos, amén que una situación preferente al aportante de “nuevo dinero” es esencial para que la figura prospere y pueda aportar a una real solución (probablemente la prededucibilidad).

También creemos en la posibilidad de admitir figuras (la cesión de créditos real) para intentar la creación de un mercado secundario de créditos concursales que permite otra vía para intentar la solución de la crisis empresarial.

No creemos que la idea de obtener acordadamente dicha solución mediante una negociación con todos los acreedores preconcursales para que éstos acepten una subordinación voluntaria (que en la doctrina y práctica judicial –sobre todo en EEUU- aplican como una opción posible desde hace largo tiempo como modo de tentar a los eventuales proveedores de nuevos fondos) sea viable. Siempre existirán acreedores no dispuestos a subordinarse por lo que, o bien, se perderá al nuevo financista tendremos “acreedores parásitos” que se aprovecharán de una solución a la que nada aportaron. En tales casos, si se intentara esta vía es claro que dicha subordinación particular no implica la pérdida de la categoría del crédito en la escala del concurso, sino solo en referencia al crédito beneficiario, es decir al nuevo aportante de fondos. Esta fórmula de justificación y admisión del *dipfinancing* (puramente comercial y que no necesita ser reglada) resulta harto difícil porque exige la obligatoriedad de que todos los acreedores previos, eventualmente beneficiados por la aparición del nuevo acreedor deberán dar su voluntario consentimiento.

En este, como en otros tantos temas de la nueva agenda Concursal (el concurso de la persona humana, la posibilidad de reproponer la propuesta, el acreedor involuntario, etc.) ha llegado el momento de asumir la imperiosa necesidad de su tratamiento y regulación, mucho más a la luz de la crisis consecuente originada por las medidas restrictivas que nuestro país y diversos países a través del orbe han adoptado para paliar la situación sanitaria. Creemos que llegó la hora de poner manos a la obra.

Recurriendo de nuevo a una metáfora de la física (pero ahora saltando de lo mínimo como las partículas subatómicas a las dimensiones inimaginables de la astronomía) digamos que este tema de la financiación posconcursal es, o ha sido, un “agujero negro”. No obtenemos luz de su proposición y no sabemos, ni por asomo, qué ocurrirá con nosotros cuando estemos allí. Pero sí sabemos, y por eso ha llegado el momento de tomar decisiones que hasta ahora eludimos, que estamos en su borde. En lo que los astrofísicos denominan “horizonte de sucesos”. Y, queramos o no, tenemos que dar ese paso.